21世纪工商管理百科全书

资本运营卷

21 SHIJI GONGSHANG GUANLI BAIKE QUANSHU

ZIBEN YUNYINJUAN

法 律 · 经 济 大 全

青苹果电子图书系列

21 世纪工商管理百科全书

资 本 运 营 卷

目　　录

第一篇　资本运营基础

第二篇　股份制改造

第三篇　公司购并和产权重组

第四篇 企业租赁

第五篇　企业破产与拍卖

第六篇　企业集团

第七篇　跨国经营

第一篇　资本运营基础

第　一　篇

第一章　资本运营一般

第一节　资本运营的内涵

一、资本运营概念的由来

资本运营由来已久，但在西方经济学中并无这一概念。而是产生于中国的一个经济学新概念。从时间上看，这一概念内涵的形成大约在90年代初。当时，经济体制改革的深化要求解决国民经济中一些深层次问题，其中，国有资产管理是需要进一步改革、完善的重大问题之一。对这一问题的讨论不可避免地引发了对以下两个问题的重新认识：一是资本与资产这两个概念的异同问题；二是国有资产管理的基础问题。

对于资本，长期以来，我们一直认为是资本主义生产关系的核心，是获取剩余价值的手段，则把企业所有的财产称为资本是资本主义的特征；为了同资本主义区别，则把社会主义企业的财产称为资产或资金，在实践中，对企业中的国有资产，企业可以使用，可以管理，但无权出租、出售，企业也不注重保值、增值。无论是宏观上还是微观上，对国有资产的管理都仅限于实物形态、使用价值的管理。这种观念和体制，使我们在很长一段时间里对企业财产只讲使用，不讲效率；只顾投入，不计产出；只点实物，不核价值。许多企业设备陈旧老化，实际上已一文不值，但帐面上数字仍然很大；许多企业的机器设备及其他资产闲置亏蚀，但不能出让转作其他经营等等。这些问题的根源，显然与对资本的片面认识有关，与国有资产的管理基于计划体制有关。因此，对这两个问题的讨论自然而然地形成资本是中性的、国有资产管理要立足于商品经济等观点。资本运营的概念也就在这一讨论中产生了。

较早提出并使用这一概念的是刊于《经济研究》1991年第2期、由蒋一苇、唐丰义合著的《论国有资产的价值化管理》一文。在该文中，有几个观点对理解资本运营的含义是极为重要的：

第一，虽然通常认为，资本与资产有本质的区别，是资本主义和社会主义的分水岭，但现在看来，资本范畴与工资、利润、企业这些范畴一样，是中性的，可以包含资本主义生产关系，也可以包含社会主义生产关系。这是因为，资本除了作为剥削手段这一特殊性外，还是创造商品、带来利润的一种手段，具有资本的一般性。资本的这种一般性，是商品经济共性的具体表现。

第二，资本的这种一般性，要求将企业国有资产视作国有资本。也就是说，国有企业中的国有资产，也要视为是创造商品、带来利润的手段，“按资本运营的观念去加以认识和对待”。

第三，“所谓国有资产的管理，应该是资产价值的管理，是资本的经营问题”，“对国有资产进行商品化、价值化管理，即按照资本的机制进行管理”。

第四，按照资本的机制进行管理，中心问题是保值、增值，企业既可自己直接经营，也可采取多种形式进行产权转让，盘活存量；既要加强积累，又要通过资本的积聚和集中进行优化组合，并通过股份制改造，利用控股等手段获得“放大效应”。

虽然上述关于资本经营的几个观点是从两种不同体制下国有资产管理的方式、方法、特点等角度论述的，但如果我们对两种体制下企业生产经营的特点加以比较，就可以发现，当经济体制从计划体制转向商品经济、市场经济体制时，企业也必然要从生产管理型转向生产经营型，并进一步转变为资本运营型。

众所周知，在传统的计划经济体制下，企业资产管理的方式、特点与国家对企业管理的方式、特点是一致的，企业不是真正意义上的企业。企业的产、供、销，人、财、物等均在国家计划控制之下。企业生产什么，生产多少，由国家计划规定；企业的任务是完成或超额完成国家计划任务，企业生产的产品以什么价格销售，销售给谁，由国家计划统一安排；企业生产所需的各种原材料、辅料由国家根据企业生产技术的特点、生产计划指标安排；原材料的价格、品种、数量由国家规定，企业根据调拨单到规定的单位“领取”；未经国家批准，企业不得增加工人，也不得减少

工人，职工的工资、福利标准由国家制定；企业的全部生产设备由国家核定后备案，新设备的添置、旧设备的更新都需国家批准，企业无权处置；企业全部利润要上交国家，生产所需的资金由国家统一调拨；企业根据国家计划扩大再生产，国家在人、财、物上予以保证，同时在产品销售、原材料供给上作出相应安排，可见，在传统的计划经济体制下，企业并无任何意义上的经营活动，其全部功能相当于一个联合车间，主要进行生产活动，进行生产管理。在这种体制下，企业没有资本的概念，没有保值、增值的概念，是理所当然的。

上述“管得过多，统得过死”的弊端经过20多年的实践已充分显露，并难以为继。中共十一届三中全会后，中共中央决定对包括计划体制在内的整个经济体制进行全面改革，以求建立起社会主义新的经济体制。从1978年到1992年，经过扩大企业自主权、试行各种形式的经济责任制、利改税及承包制、股份制试点等阶段的改革，企业发生了根本性的变化，成为基本适应社会主义商品经济要求的商品经营者和商品生产者，许多企业完成了由生产管理型到生产经营型的转变。但是，由于受传统观念及体制的影响，问题仍然很多。首先，以放权让利为主要内容的第一轮改革，虽然促进了企业由生产管理型向生产经营型的转变，但由于放权没有到位，让利又没有形成有效的激励和约束机制，因此，第一轮的改革并没有奠定使企业成为商品生产者和商品经营者所需要的产权基础。许多企业通过不提或少提折旧、不扣或少扣费用、不摊或少摊成本等办法使成本虚降，利润虚增，以增加企业利润留成；在留成利润中，则通过挤占生产发展基金向个人收入倾斜；与此同时，不顾后果地争资金、争贷款、争国家项目成为企业增利的主要手段。换言之，虽然放权让利使企业有了追求利润的动机和动力，但企业并没有建立效率和效益的概念，特别是没有资本效率和资本效益的概念。其次，以“包死基数，确保上交，超收多留，欠收自补”为主要内容的承包制，虽然极大地调动了企业追求利润的积极性，但由于没有硬化企业的预算约束，企业不仅没有真正实现自负盈亏，反而出现行为短期化，负盈不负亏，国有资产大量流失等情况。最后，1992年前小范围的股份制试点，由于大多数企业以集资为目的，并未真正按公司制企业的规范要求运作。有些企业甚至认为股份制搞亏了，因为改制前按利润留成制度可将一大部分利润留在企业，而改制后因为要支付股息，反而大大减少了留成利润。上述情况表明，虽然经过放权让利、承包制、股份制试点等形式的改革，企业从计划体制下走了出来，从与完成计划任务为目标的车间转变为根据市场要求确定产品、追求利润的实体，有了利润的概念，有了利润要不断增长的概念，但几乎没有资本的概念，没有资产保值、增值的概念，没有一定的资本必须要有一定的利润的概念。资本运营的概念正是针对这一情况提出的。

二、资本运营内涵的界定

从经济学意义上来看，资本运营泛指以资本增值为目的的经营活动。其内涵很大，生产经营也包括在其中，但从其产生及其使用的背景看，资本运营又是作为与生产经营相对应的一个概念提出、使用的。因此，要全面把握资本运营的内涵，首先要明确生产经营和资本经营各自的特点。

1. 生产经营的特点

生产经营简单地讲，是以物化资本为基础，通过不断强化物化资本，提高运行效率，获取最大利润的商品生产与经营活动，它有以下几个特点：

（1）经营基础是物化资本，如厂房、机器设备、产品设计、工艺、专利等等。其中，产品及其生产产品的工艺技术装备具有重要意义。

（2）一般情况下，现有的物化资本在经营中是非交换对象，除非企业自行终止或被清算。

（3）生产经营的核心问题是根据市场需求及其变化决定生产什么、生产多少、怎样生产。

（4）投资活动主要围绕强化物化资本进行，包括以量的扩大和质的提高为目的的更新、改造、新建等活动以及以提高运行效率为目的的产品开发、工艺改进等活动。

（5）生产经营的收益主要来自向市场提供产品和劳务所取得的利润，并以此实现资本的增值。

（6）资本循环一般要依次经过购买、生产和售卖三个阶段，相应地分别采取货币资本、生产资本、商品资本三种职能形态。

从生产经营的上述特点可以发现，生产经营实际上是以生产、经营商品为手段，以资本增值为目的的经营活动。

2. 资本运营的特点

与生产经营不同的是，资本运营一般不通过商品这一中介，而以资本直接运作的方式实现资本增值，或者以资本的直接运作为先导，通过物化资本的优化组合提高其运行效率和获利能力。所谓资本的

直接运作，是指在生产力要素资本化了的基础上，在产权层次上间接配置生产力各要素。因此，资本运营的一般含义是：以证券化了的资本，或可以按证券化操作的物化资本为基础，通过优化配置提高其生产率，进而提高其资本市场价值的经营活动。与生产经营相比，它有下述特点：

（1）资本运营的对象不是产品、工艺、机器设备、专利等物化资本，而是证券化了的物化资本，如股票；或者是可以按证券化资本操作的物化资本，如股权；以及可以转化为股权、股票的有形资产和无形资产。资本经营虽然极为关注资产的具体形态及其配置，但更为关注资本的收益和市场价值以及相应的财产权利。因此，资本运营虽然也要考虑其资产在生产经营中的运行效率，但一般不涉及与资产的具体使用相关的生产销售等经营活动。

（2）资本运营的核心问题是如何通过优化配置提高资产的运行效率，以确保资本不断增值。因此，在运作方式上主要有两种形式：其一是转让权的运作，主要表现为以产权市场为依托的产权交易，卖出收益率较低的资产，买进预期收益率较高的资产，使资本结构不断优化，确保资本的保值、增值；其二是收益权和控制权的运作，主要表现为以获取较高的收益为目的，长期地持有某一企业或某些企业的全部股份、部分股份，并以此参与企业的战略决策。为此，经常以控股为目标持股，有时甚至直接创办企业。

（3）从资本运营运作的两种形式可以发现，资本运营的主要活动形式是投资，通常通过产权交易进行，但也经常进行直接投资。因此，企业资本运营主要包括四大内容：其一是企业总体发展战略的确定，包括经营战略和发展战略的选择，如多角化经营与一业经营的选择、收购兼并与内部扩张的选择等等；其二是企业资本配置及经营业绩的评估，包括对总资本运行效率的评价以及各组成部分运行效率的评价，以确定重新配置的方法、途径等；其三是资本筹措决策，包括资本成本与资本结构等内容；其四是存量调整和增量调整。包括寻找投资机会、项目评估、投资组合等投资决策等等。总之，企业资本运营的核心内容是通过增量调整和存量调整不断优化资产结构，以提高资本的增值能力及其市场价值。

（4）资本运营的收益主要来自生产要素优化组合后生产率提高所带来的经营收益增量，或生产率提高后其资本市场价值的增加。从根本上讲，资本运营收益是产业利润的一部分，但表现为较高的投资回报与较低的投资回报之间的差额。

（5）由于资本运营要求将其财产资本化，并以较高的资本收益为运作目的。因此，资本运营的资本循环相对来说比较复杂，一般表现为货币资本、虚拟资本（产权凭证）两种形态。有的时候也表现为生产资本、货币资本、虚拟资本三种形态。在产权市场不发达，或股份经济不发达的地方，其资本循环可能还有其他形式。

上述内容表明，资本运营有其明确的内涵边界和不同于生产经营的若干特点。但是，由于资本运营仍然属于企业经营的范畴，因此，它与生产经营之间有着极为密切的联系。

第二节　资本运营的发展

一、资本运营与生产经营的联系

资本运营与生产经营可以说是一直联系在一起的。当某人投资创办企业，生产并销售商品，其出发点并不是仅仅要生产、销售商品，而是通过生产、销售商品获得利润，使投入的资本不断增值。从这个意义上讲，他既在进行资本运营，又在进行生产经营。因此，从历史上看，资本运营与生产经营是同时出现的。但是，如果我们对投资创办企业、生产销售商品并获得利润这一全过程进行剖析，可以发现，其间是有差异的。严格来讲，为使资本增值而投资创办企业的活动，以及在生产经营过程中，为提高资本的运行效率而进行的资本调整活动，都属于资本运营范畴；企业创办后生产、销售商品，并赚取利润的活动则属于生产经营范畴，但在实际运作中，两者之间又是互相交叉的。因为，一方面，以利润最大化为目标的生产经营活动要求经常调整资本或资产结构，并开拓新的经营领域；另一方面，资本运营也不可能完全脱离生产什么，生产多少，怎样生产等生产经营的基本问题。从根本上讲，资本运营与生产经营是资本运动及资本增值过程中的两个阶段。资本运营是以资本增值为目的的资本运动的起点，生产经营是资本增值过程中的一个不可缺少的中间环节。从人类进入商品经济以来，直至19世纪末，资本运营与生产经营两者之间一直是你中有我，我中有你：进行资本经营，必须同时进行生产经营；生产经营也必须服从最大限度实现资本增值的要求，并以此不断调整商品生产和经营活动。这一关系至今仍然具有一定的意义。

资本经营与生产经营两者之间的这种密切联系，与当时企业的产权特点有极大的关系。在19世纪末以前，企业的所有者和经营者几乎是合一的，从投资办企业到生产、销售，期间的经营管理均是由同一人进行的。这一过程集投资、生产、销售、管理于一体，对既是企业所有者，又是企业经营者的同一人而言，没有任何必要将这一过程分为资本运营和生产经营。

二、资本运营与生产经营的分层运行

随着生产社会化的发展，上述关系在19世纪末开始出现变化。其中，企业制度的变迁、所有权与控制权的分离以及证券市场的发育成熟，对资本运营与生产经营的分层运行产生了重大影响。

我们知道，企业组织形式经历了业主制、合伙制和股份制等形式的变迁。最古老的企业组织形式是业主制，随后逐步出现了合伙制。在11—15世纪，原始股份制在地中海商业区和以佛德兰尔各城市为中心的北海和波罗的海商业区发展起来。15世纪末，近代股份制在西欧迅速崛起，出现了一批由政府特许建立的、有一定特权的海外贸易公司。17世纪上半叶，公司作为一个独立法人在英国首先获得确立。从19世纪中叶开始，欧美各国普通制定了有关股份公司的法律、法规。1835年，英国颁布了《贸易公司法》，紧接着又颁布了《股份公司法》(1844年)和《公司联合法》(1845年)；1855年颁布了《有限责任公司法》，确立了公司的有限责任制度；次年，又颁布了第一个《现代公司法》。1862年，英国正式颁布了《公司法》。法国在1867年对其商法典进行修改时，制定了《股份公司法》。1875年，美国大多数州也都为公司的发展制定了法律。1892年，德国的《有限责任公司法》将有限责任公司作为一种企业组织形式以法律的形式确定下来。从欧美主要国家的历史看，大多数国家的公司法都是在19世纪下半叶制定颁布的。有关法律法规的建立使股份制迅速发展起来。1857年英国新登记的股份制企业为348家，1863年为691家；在1877—1887年的10年中，总共有15165家公司登记注册，平均每年1500多家；1891年，新登记注册的公司达到5148家。美国股份公司的发展更为迅速，到1899年，股份公司的产值约占全国工业产值的三分之二。到19世纪末，现代股份公司在上述基础上发展起来。现代股份公司与传统股份公司相比，不仅在制度上日益严格和完善，形成了一套完整的股票发行、上市制度和社会化管理、监督体系，而且出现了所有权与经营权以及所有权与控制权的分离。

所有权与经营权及控制权分离的历史过程比较复杂，一般都在现代股份公司的发展过程中逐渐分离的，其原因主要有以下几个方面：

(1)随着企业的发展，私人大股东和其家族由于其财富的增长跟不上公司财富的增长，持有的股份不断下降，逐渐失去经营权和控制权。

企业规模的扩大，仅靠内部积累是远远不够的，特别是在大量生产和大量分配时代，企业所需的资金往往成倍增长。此时，作为股份公司的一般选择，自然是继续发行股票。在股票发行量较大的情况下，私人大股东和其家族可能无力购买继续掌握控制权所需的股份。这样，私人大股东和其家族所占的股份必然随着股票的发行逐步下降。当这一比例下降到某一点时，丧失控制权乃是一种必然。如日本松下电器产业公司的原董事长松下幸之助，1950年是占43.25%的大股东，但在1955年就下降为20.43%，1975年进一步下降为3.8%，到1988年仅为2.9%。这种大股东个人财富的增长赶不上公司财富的增长的现象，是私人大股东及其家族控制权日趋崩溃的直接原因。

(2)企业间的相互合并，使私人大股东持有的股份急剧下降，有的甚至失去进入董事会的资格。

随着市场竞争的加剧，有些企业被迫联合起来，有些企业则被人兼并。联合与兼并的结果一般是原各公司大股东的股份同时下降，最终失去控制权。例如，美国通用电气公司是于1892年由爱迪生通用电气公司和汤姆森—豪斯顿电气公司合并而成的。爱迪生通用电气公司成立于1889年，是由三家制造公司和一家爱迪生合伙人拥有的专利公司，以及一家电气铁路和电动机公司合并而成的。汤姆森—豪斯顿电气公司成立于1882年，同样也是多次合并的产物。在通用电气公司成立后不久，董事长亨利、维拉德就被迫辞职，改由职业经理查尔斯·A·科芬担任。

(3)随着管理的专业化，经理成为一种必须具备专业知识和技能的职业，许多私人大股东和其家族由于无法提供合格的人选，被迫让职业经理进入董事会。

当企业规模逐渐扩大、分支机构逐步增多以后，企业所面临的已不再是区域性市场，而是全国性的乃至是世界性的市场；加之多元化经营等因素，管理的有效性成为企业能否生存、发展的决定性因素。科

学管理的发展，又使管理本身成为一种需经专门培训才能掌握的技术。于是，私人大股东是否具备管理的能力，其家族能否提供合格的人选，成为能否进入董事会的重要因素。皮埃尔 · 杜邦就曾经立下“除非够格，否则不得担任中高级管理职位”的家规。在家族不能提供合格人选的情况下，高级职位一般只能由职业经理担任。

进入 20 世纪后，支薪的职业经理又开始大量进入企业董事会，所有权与控制权的分离更为普遍。如美国橡胶公司，六名支薪经理都是董事或董事长（1917 年）；在通用汽车公司，1925 年有 40%的董事会成员是支薪经理；在杜邦公司，30 年代董事会中的支薪经理人数已超过杜邦家族成员。1936 年，美国最大的 200 家非金融企业中已有 58%的企业出现了所有权与控制权的分离，1958 年这个比例上升到 85%。支薪经理掌握企业经营权以及控制权以后，所有者原有的经营管理企业的权力改由支薪经理行使，即企业生产经营的全过程由支薪经理具体操作，所有者的权利大大缩小了，仅保留了剩余索取权、了解权、审核权以及对其财产（一般表现为各种形式的财产凭证）的转让权。当具体的生产经营活动这一资本增值过程中的中间环节开始由职业经理主持以后，企业所有者主要从事两个方面的工作：一是对企业经营活动进行监督、审核，参与重大决策等所有权运作；二是以资本最大限度增值为目标，根据其现实和预期收益大小进行追加投资或撤回投资等转让权运作。前者一般以有关法律制度为基础，后者则一般通过证券市场进行。

在现代股份公司迅速发展、所有权与经营权及控制权逐渐分离的同时，证券市场也逐渐发展起来。欧美各国大致在 17 世纪开始发展起来，到 19 世纪末、20 世纪初已形成了一定的规模，并开始走向成熟。1863 年，美国纽约证券交易所正式挂牌，1867 年开始使用证券报价机，到 1871 年，连续市场取代了唱名市场。进入 20 世纪后，证券交易发展更为迅速，证券交易所遍布美国各地，并逐步规范化。1910 年，纽约证券交易所停止了未上市证券的交易。到 30 年代，《证券法》和《证券交易法》相继出台，建立了证券交易委员会，并制定了证券交易的规章制度。在英国，工业革命的发展使英国各地都建立了地方性的证券交易所，最多时达 30 家。1890 年，英国的各证券交易所开始合并，成立了证券交易委员会。德国的证券交易起步也很早，1820 年，第一张股票在法兰克福证券交易所上市；1896 年，德国颁布了《证券交易法》。到第一次世界大战前，德国的证券市场已相当发达，在德国各证券交易所交易的证券已达 1500 多种。

发达的证券市场和完善的公司制度，为股东行使其剩余索取权、了解权、审核权和转让权创造了有利的条件。当所有权与经营权、控制权分离后，股东虽然与企业的生产过程相脱离了，但其所有权仍然可以运作，其资本（财产凭证）在证券市场也可以运作，股东并没有与资本的运作相脱离。不仅如此，证券市场的存在和企业制度的完善，使得股东的资本运作成为可以与生产经营分层运行的经营活动。这些既与具体的商品生产和商品经营相联系、又相对独立进行的所有权运作和资本运作，即是资本运营。因此，从理论上讲，资本运营是在现代公司制及证券市场产生、发展的基础上，在所有权与经营权分离以后开始出现的一种可以与生产经营分层进行的经营活动，一种初期由资本所有者进行的经营活动。

三、资本运营的进一步发展

始于资本所有者进行的资本运营活动由于证券业的发展，特别是工业股票的大量上市而迅速发展起来，并在 19 世纪末、20 世纪初被企业大量运用。许多企业通过法人购股、持股参与证券交易，并出现了法人参股、控股的新形式，由此形成了以兼并为主要形式的资本运营浪潮。许多企业通过产权交易迅速扩大了生产经营规模，提高了资本的市场价值。以股权运作为手段，以集中控制和结合为目的的控股公司也应运而生。与此同时，通过产权交易获取收益也成为正常的经济活动，银行投资家、投资商和投机商频繁地参与产权交易，导致资本市场和产权市场的空前活跃和迅速成长，这又反过来促进了资本运营的发展。

这一时期的资本运营产生了重大影响。首先，通过资本的直接运作获利成为一种被普遍接受的经济活动，并在随后产生了进行股市投资的各种投资基金组织；其次，作为资本运营重要形式之一的兼并显示了强大的生产力，并从此一浪胜过一浪，成为企业重组、利用规模经济、优化资本结构的常规手段；最后，由兼并而产生的财务分析方法在 30 年代逐步发展为包含资本运营主要原则和内容的资本预算决策，并在第二次世界大战后被企业广泛运用，资本的分配、使用和效率成为企业管理的重要内容。

从上述资本运营产生、发展及其变化的历史中可以发现，资本运营的发展大致经历了四个阶段：一

是在19世纪末以前,资本运营与生产经营基本上是合一的;二是随着现代企业制度的建立,所有权与经营权的分离以及资本市场和产权市场的成长,资本运营开始成为一种可以与生产经营分层运作的经营活动;三是分层运行的价值资本和物化资本由于公司制度和产权制度的不断完善,其内在联系又不断加强,这就为以资本运作为先导,重组生产力各要素的经营活动提供了可能,资本经营开始成为重组生产要素的基本手段;四是从资本运营中发展起来的资本管理及营运原则和方法被广泛应用于生产经营的管理之中,企业本身也大量进行资本的直接运作,资本运营与生产经营又在更高的层次上联系在一起。

第三节　资本经营的实质

以上分析表明,企业资本运营包括三个主要内容:一是资本的直接运作;二是以资本运作为先导的资产重组和集中;三是资本运营原则和方法运用于生产经营。其中,资本运营原则和方法运用于生产经营在20世纪30年代以后被企业广泛采用,使企业生产经营管理上了一个新的台阶。

一、资本运营与企业管理

众所周知,始于20世纪初的科学管理,主要着眼于提高劳动生产率。当时,美国由于生产飞速发展,劳动力短缺十分严重,科学管理即是基于更有效地使用劳动力这一目标而兴起的。泰罗制是这一时期管理模式的典型代表。与泰罗同时代的亨利·法约尔和马克斯·韦伯,则从组织及其结构的角度研究了提高效率的途径。与资产运用密切相关的财务管理由于受19世纪末、20世纪初的兼并浪潮的影响,其重点尚在法律方面,如合并、重组、设立新公司、公司发行各种新的证券等。当时,公司制企业刚作为主角登上历史舞台,包括证券市场在内的资本市场虽然为公司制企业的发展提供了广阔的空间,但由于证券市场尚未完全成熟,股价的剧烈波动使得投资人裹足不前,私人资金转移到企业困难重重。各企业面临的主要问题是如何获取所需资金,财务管理则集中注意力于发行证券的法律问题。到20年代,发行证券仍然是财务管理的主要问题,但经过20年代末、30年代初的大危机,财务管理又开始注意破产、清算、重组及政府对证券市场的管制等内容,重心已由扩张移至延续问题上。这一阶段,改组财务,以重新改变公司的资本结构、增加企业的营运资本等方面的进展很快。40年代,资本预算和内部控制逐渐兴起,尤其是资本预算,开始受到重视。资本预算主要涉及企业内部资金的支配,通过估计所有项目净现值的大小,以确保企业的可利用资源都能得到充分利用,确认企业的投资都是必须的;内部控制包含了成本控制和成本分析,计量企业内各资产的投资报酬率,监督企业资产作最有效的使用。50年代,财务管理发生了急剧变化,财务重点由外部转移到内部。与此同时,公司理财开始兴起,资本结构理论开始广泛运用于企业内部管理。更为重要的是,在所有权与经营权、控制权分离以后,基于法律对保护股东权益的规定以及安全经营的需要,包括获利能力分析在内的各种财务分析方法在管理中广泛运用。这些方法在企业管理中运用的结果,是企业经营的透明度大大提高,由内部人控制形成的企业经营偏离利润最大化目标的现象,得以部分纠正,企业经营的目标又开始回归到重视股东对每股赢余及财富最大化的要求。

经过近一个世纪的发展,企业管理的内容已分为两大块:一是有关生产、成本、定价、市场、营销等内容的生产经营管理;二是有关营运评价、筹措及投资决策、总体发展战略等方面的资本运营管理。这是资本运营原则和方法广泛运用于企业管理的必然结果,表明按资本运营原则和方法进行生产经营,已成为当今企业经营管理的一股潮流。

二、资本运营原则的运用

所谓按资本运营原则进行生产经营,是指将资本运营原则揉进企业经营机制之中。资本运营原则根据上述内容来看,即是资本效益原则。简单地讲,就是企业经营要通过不断提高资本配置和资本运行的效率来实现资本最大限度的增值,并尽可能地向股东(所有者)还利。这一原则的内在含义是:股东投资企业的目的是使所投资本最大限度地增值,以获取尽可能大的收益。因此,实现资本最大限度的增值并向股东还利是企业经营的目的之所在,也是资本运营的初衷。

将这一原则揉进企业经营机制,就形成一组至关重要的操作及考核指标。这组指标的核心是资本利税率(税后利润与所有者权益的比率)和资本回报率(实分股息与股本的比率),前者反映资本增值情况,后者反映向股东还利情况,两者均是影响企业资本市场价值的重要因素。这两个指标对企业经营的

意义是，如果这两个指标低于事先确定的水平，或低于平均水平，企业的营运情况就被认为是不可接受的。“不可接受”会导致两个结果：一是所有者会考虑撤回或转移投资，至少不会再增加投资；二是不管这个经营者曾经有过怎样的业绩，所有者均会考虑撤换经营者。显然，当这组指标的高低与企业所有者的行为以及由此决定的经营者的收入和命运结合起来的时候，企业的经营活动就会自然而然地以资本的效益高低为转移。也就是说，在企业内部会形成通过优化配置现有的全部资产提高资本运行效率、最大限度实现资本增值并向股东还利的机制，即资本运营的机制。这一机制一旦形成，资本运营的运作就是一种必然，即企业将资产的调整作为提高资本运行效率的常规手段，当在现有的规模范围内难以通过优化配置继续提高资本效率时，必然会通过资本的直接运作，或以资本运作为先导在更大的规模和范围里进行资产的重新组合。从这个意义上讲，资本运营是按资本运营原则进行生产经营的必然结果。

需要特别指出的是，上述以资本效益和资本效率为基础的资本经营机制，在市场经济发达的西方国家中，是通过资本市场和产权市场的运作形成的，如果公司的资本利润率、资本回报率等指标较高的时候，资本市场的反应就是股票价格上升，公司更容易增资扩股；如果公司的资本利润率、资本回报率等指标较低，股票价格就下跌。股票价格下跌对公司的影响有两个方面：一是公司很难通过证券市场增资扩股；二是公司本身将面临被收购的危险。一旦公司被收购，经营者被解雇是理所当然的事。由于经营者对企业资本效益及资本效率的高低与企业生存、发展的关系及其与自身去留的关系是极为清楚的，因此，必然会最大限度地提高资本效益和效率。

可见，资本运营是在企业内部形成以资本效率和效益为基础的新机制条件下，以各种形式的资本运作为手段，实现资本有效增值的一种经营形式。它不仅包括以产权交易为基础的兼并联合、合资合作等运作，而且包括按资本经营原则和方法进行生产经营。

第四节　资本运营的意义

从资本运营的内涵及其变化发展的历史过程看，加速我国企业资本运营步伐，对促进现代企业制度建设，加快经济增长方式的转变，都具有十分重要的意义。

一、资本经营的现实意义

目前，我国国有企业的整体情况相当严峻，突出的问题是近年来盈利水平下降，亏损严重，相当一部分国有资产在低效、无效，甚至负效运营，大量的存量资产难以流动重组。据统计，近几年全国预算内国有工业企业亏损面增加，亏损行业增多，亏损企业比重逐年上升：1988 年为 12％；1989 年为 16％；1990 年为 35％；1991 年为 36％；1993 年亏损面扩大到三分之二。1994 年盈亏相抵尚有盈余；1995 年则盈亏基本持平；1996 年一季度首次出现净亏损 34.1 亿元。全国工业固定资产存量中有三分之一处于闲置或半闲置状态，5％－7％的国有企业长期处于停产、半停产状态，不少企业已不能正常支付职工工资。资料显示，纺织行业的生产能力约有三分之一闲置；彩色电视机、家用电冰箱、家用洗衣机等行业，约有 50％左右的生产能力过剩。据国内贸易部商业信息中心统计，1996 年上半年全国 606 种主要产品中有 147 种产品生产能力过剩。更严重的是，在大量资产闲置、流失的同时，企业资金严重短缺，国家投入不足，大约有 99％的国有企业近 10 年来几乎没有任何资本金投入，企业资产负债率高达 70％以上，许多企业背上巨额利息的包袱，每年的利息支出高达年利税的 3－4 倍。在 3 万多亿元的国有资产中，需要盘活的国有资产超过 1 万亿元，而每年流动重组的资产仅 10 来个亿。

上述问题，有的是在计划体制下积累起来的，有的是在改革过程中形成的，但总体上讲，是缺乏资本观念和资本经营观念，长期进行粗放经营的结果。要从根本上改变这一状况，要求在建立现代企业制度的基础上，实施资本运营。

二、资本运营对改变经济增长方式的作用

资本运营对改变经济增长方式的作用是通过促进资产的流动重组来实现的。这种作用主要体现在两个方面：

1. 产权证券化的作用

资本运营要求在证券化了的资本，或可以按证券化操作的资本的基础上进行。这一基础的营造包括资产评估以及评估后经资本市场转换或投资者确认两个步骤。资产评估包括社会评估和企业的自我评估，通过对资产价格的判断或估计，为确定其实际价值或市场价值提供参考，其方法是规范的，公认的。由于资产评估是一种动态的评估，既包括对实物

量和实物状态的估价，还包括对资产运用效果的估价，因此，经过资产评估的企业，其资产状况、经营状况、获利能力等影响企业资本市场价值的因素被准确确定，企业经营状况的透明度也大大增加。对这一评估，无论是投资者直接确认，还是市场进行了修正，都表明企业的资产已可按证券化资本操作，或可按法定程序资本化。这就可以使企业的资产在资本市场或产权市场流动，资产的重组也就有了基础。

2. 资本运营机制的作用

如前所述，资本运营有一组至关重要的操作及考核指标，即以资本利税率和资本回报率为核心的一组指标。经过评估的企业，这组指标的真实性和可靠性无疑将大大增加。对企业投资者而言，如果这组指标低于目标值或期望值，就会认为企业的获利能力较低，其投入在企业的资产缺乏保值、增值所必需的经营能力。这样，投资者就会考虑撤回、转移投资，根本不可能出现在企业资本效益较低的情况下继续投入或大规模投入的反常现象；如果这组指标高于投资者的期望值，已投入在企业的资本不仅不会流出，相反还可能有新的资本流进。这种随企业资本效率的高低而进出的资本流动，资本的证券化，或资本可按证券化操作起了重要作用。对企业经营者而言，由于对企业资产的运行情况与企业投资者的反应这一关系及其后果是事先清楚的，因此，企业经营者事实上经常对企业的经营及资产情况进行自我评估，对处于低效、无效、负效状态下运行的资产，也会自觉通过流动重组予以盘活。这样，在资本运营机制的作用下，既不会出现长期的粗放经营，更不会出现大量资产闲置，或长期在低效、无效、负效状态下运行这一令人难以理解的现象。

三、资本运营与建立现代企业制度的关系

上述资本的证券化以及以资本效率为基础的资本运营的机制的形成，要有两个条件：其一就是有相应的产权制度，即企业要建立在现代企业制度的基础上；其二是要有发达的资本市场。其中，建立现代企业制度具有决定意义。

1. 建立现代企业制度是实施资本运营的基础

建立现代企业制度是我国企业改革、特别是国有企业改革内在逻辑发展的必然结果。我国国有企业的改革是从放权让利开始的。经过十多年的时间，到中共十四届三中全会前，企业的经营机制发生了很大的变化和进步，这种变化和进步主要体现在三个方面：一是对企业实行了放权、减税、让利等政策，恢复和实行了奖金制度、留利制度、承包制度，实行了职工、经营者贡献大小与企业效益挂钩等政策措施，形成了一定程度的激励机制；二是实行企业承包抵押奖赔制度，形成了一定程度的企业风险机制；三是允许和鼓励企业进行跨行业、跨地区、跨所有制的横向协作与联合，产、供、销以及各种生产要素的流动与组合从过去单一的行政、垂直关系转变为纵横交错的市场关系，形成了一定程度的企业市场机制。由于这三个变化，总体上使企业开始逐步从以往的行政附属物地位挣脱出来，从完全的被动状态逐步转向相对独立的自主状态。

但是，目前仍有几个问题没有解决：一是企业的法人地位仍不充分和完整，政企并未真正分开，企业依然游移于行政和市场之间，企业发展的冲动力量和风险意识仍然比较弱，其结果是普遍存在着事实上的负赢不负亏现象；二是公有资产（尤其是国有资产）的安全与增值仍然缺乏有效的保障机制，重要原因是公有资产（尤其是国有资产）的权责、营运、监督仍然关系不顺，很大程度上仍然处在责任模糊状态，政府作为行政管理者既在多方面干预企业的经营活动，作为所有者又不得不对企业承担着无限责任，其结果是企业投资饥渴症不能消除，盲目的低水平重复投资建设相当普遍，国有资产流失严重；三是企业（主要是国有老企业）的沉重历史包袱没有解决。

针对上述问题，同时借鉴经济发达国家的成功经验，中共十四届三中全会提出了建立现代企业制度的问题。具体地说，就是要建立适应市场经济要求、产权清晰、权责明确、政企分开、管理科学的现代企业制度，其目标是确立企业的法人财产权，明确投资主体和建立规范的企业法人治理结构及其激励约束机制等，使企业成为真正的市场竞争主体，使企业以资本为核心进行经营，并将资本的保值、增值以及资本效率和资本效益的最大化作为企业经营的根本目标。

2. 资本运营对完善现代企业制度的作用

从近两年的实施效果看，我国企业经营机制的改革虽然进展不小，但尚不尽人意。其原因之一是企业仍然在按生产经营的方式运作，缺乏推动确立企业的法人财产权、明确投资主体和建立规范的企业法人治理结构的内在要求。资本运营则可以解决这一问题。

（1）确立企业的法人财产权。关于法人财产权的内涵，在中共十四届三中全会通过的《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》里阐

述得很清楚，基本有两条：一是与企业成为享有民事权利、承担民事责任的法人实体相联系；二是与企业依法自主经营、自负盈亏相联系。具体含义包括三个方面：一是包括国家在内的出资者，一旦投资于企业，就不能随意抽回、处置；二是确保企业以其全部法人财产依法自主经营、自负盈亏；三是企业以其资产中的所有者权益，即法人财产为限对经营后果承担民事责任，出资者以投入企业的资本额为限对企业债务负有限责任。从这三个方面的内容看，确立企业法人财产权，关键是确保企业以其全部法人财产依法自主经营、自负盈亏，这就要求使企业对其全部财产在法律上具有处置权。这样，对于处在低效、无效、负效运营的部分资产，企业就可以通过转让、租赁等形式流动盘活。显然，企业资本运营的发展将推动确立企业的法人财产权。

（2）明确企业投资主体。明确企业投资主体相对较为容易，难的是企业投资主体明确以后，其所有权的行使范围和力度。中共十四届三中全会的《决定》里规定，所有者权利主要有三个方面，即资产受益、重大决策和选择管理者。一般还包括对其投入在企业的财产的转让权。目前来看，明确企业投资主体后，所有者权利的行使主要有四个方面的障碍：一是资产受益权的行使可能影响企业的发展能力，主要原因是企业发展缺乏正常的资本注入机制；二是重大决策权的边界不明，行使过程中会影响到企业经营自主权，或者难以保证所有者的权利；三是管理者的更换缺乏严格的、可操作的资本效益边界，投资主体不清楚在什么经营状况下可以或应该毫不犹豫地撤换企业经营者；四是国有企业的投资主体缺乏行使转让权的明确条件。上述四个方面的障碍，最关键的是选择企业管理者方面的障碍，也就是说，行使这一权力的资本效益边界难以确定。这里的主要原因是国有企业的经济效益普遍下降，而其中由于有宏观调控的因素，使得这一权力行使的难度大大增加。但最重要的是，由于在政府层普遍缺乏资本运营的观念，事实上从未有过根据企业资本效益决定经营者去留的实践。毫无疑问，资本运营的发展将为国有企业的投资主体行使其权利提供更科学的依据。

（3）建立完善的法人治理结构。企业内部按照决策、执行、监督分立原则建立完善的法人治理结构，是现代企业制度对企业组织机构设置的基本要求。法人治理结构的本质是明确决策者、执行者、监督者各自的权责，以建立互相协调、互相制约的领导组织体制，并在此基础上形成激励与约束相结合的经营机制，是权职明确的具体体现。但在实践中，由于国有企业董事会的部分重要职权，如有关企业合并、兼并、分立、财产转让、重大投资等决定权，长期以来一直集中在政府部门，这就使得法人治理结构难以真正建立起来。显然，这也要由以兼并收购等形式为主的资本运营来推动。

3. 资本运营对资本市场发展的作用

发达的资本市场对资本运营的意义主要在两个方面：一是与企业资产的证券化相联系；二是通过资本市场的动作，形成企业资本运营的机制。但这并不是说，如果没有发达的资本市场，企业就不可能进行资本运营。因为：第一，在企业资产可按证券化操作的条件下，资本运营也可以开展；第二，企业资本运营机制也可以通过模拟资本市场的运作来形成。反过来，如果企业资本运营发展缓慢，资本市场是不可能迅速发育成熟的。因此，企业资本运营的发展从某种程度上说，必然将促进资本市场的早日发育成熟。

综上所述，开展资本运营与建立现代企业制度以及与其配套的资本市场之间是相辅相成的。从理论上讲，现代企业制度是企业开展资本运营的基础，但从我国的实践看，企业资本运营的开展将会推动现代企业制度的建立。这就要求在宏观上将企业资本运营与建立现代企业制度结合起来，以建立现代企业制度试点为契机，鼓励企业资本运营，并在企业制度和经济体制方面加快改革，为企业进行资本运营创造制度和体制的条件，通过企业资本运营的不断深入，进一步推进现代企业制度的建立。同时，资本运营的发展也将逐步转变粗放型的增长方式。粗放型增长方式的微观基础是粗放型经营，其实质是在企业资本效益较低，甚至很低的情况下继续大量投入，造成大量资产在低效、无效，甚至负效的状态下运行。资本运营由于以资本效益为基础，杜绝了在企业资本效益较低的情况下持续投入的可能，其不断深入将彻底改变微观领域的粗放经营方式。这样，在宏观上就可收到转变增长方式的效果。可以说，在企业资本运营、现代企业制度和转变增长方式三者互相联系、互相制约的关系中，资本运营的发展必将推动现代企业制度的建立，推动经济增长方式的转变，或者说必将推动我国企业改革的深入和发展的持续。因此，我们可以断言，企业资本运营将是我国企业改革与发展的最佳结合点。

第二章 资本运营的条件

第一节 资本运营的宏观环境

企业开展资本运营需要一定的条件。这些条件，不仅包括来源于企业外部的宏观环境，而且包括产生于企业本身的微观基础。

企业作为国民经济的细胞，宏观经济的微观基础，其行为受着一定的社会、政治、经济环境的影响和制约。企业资本运营有赖于一定的客观条件，良好的外部环境是企业有效地进行资本运营的基本保障。企业开展资本运营所要求的宏观经济环境主要有以下四个方面：

一、市场经济是企业资本运营的体制环境

企业从事资本运营，其经营的对象是“资本”。然而，在我国，长期以来，人们一直讳言“资本”一词，更不敢使用资本范畴来具体研究中国的实际经济问题，因而常常以“资金”一词简单化地代替了资本范畴。这方面的一个明显例子，就是在我国传统的政治经济学教科书中，凡在政治经济学资本主义部分使用“资本”的地方，在其社会主义部分就相应地以“资金”一词取而代之。如资金、资金循环、资金周转、货币资金、生产资金、商品资金等，都能在资本主义部分找到相应的概念。“资本”的缺位和错位对于我国社会主义经济理论研究的深化和实际经济问题的探讨带来了不应有的困难。中共十四届三中全会通过的《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》，以求实的精神突破了长期以来的思想禁锢，在阐述现代企业制度和市场体系时，第一次在党的文献上使用了“资本”一词，从而使我们重新认识和思考资本范畴成为必要和可能。

资本最初表现为货币，但货币并不就是资本。按照马克思的观点，资本是能够带来剩余价值的价值。在他看来，劳动力成为商品是货币转化为资本的先决条件。当货币转化为资本，它就成为剥削雇佣工人剩余劳动以获取剩余价值的手段。资本和剩余价值是资本主义生产关系的核心。资本主义的经济学把企业的全部财产均称为资本；社会主义的经济学则把企业财产称作为资金或资产。但是，仔细想来，我们就不难发现，这种区别只是一种表面现象。社会主义企业，即使是社会主义国有企业，其经营活动也是要产生利润，生产“剩余价值”或剩余产品的。应当说，剩余价值的生产是人类社会存在和发展的基础。“以本求利”、“一本万利”，对资本来说，是天经地义的，无可厚非。因此，从本质上来说，资本范畴也同工资、利润这些范畴一样，应该是中性的，可以包含资本主义生产关系，也可以包含社会主义生产关系。生产关系的本质，只是隐藏在其背后的、深层的东西，不是只从表面就能表现出来的。就如同一个商品，直观上并不能判断它是资本主义的商品还是社会主义的商品，也无需作出这样的判断。否则，资本主义的商品或社会主义的商品，在国际贸易往来、商品交换中就会发生困难。资本既有特殊性，又有一般性。它作为一种剥削手段，是资本主义生产关系的体现物，这是资本的特殊性；但与此同时，它作为区别于一般等价物——货币的职能资本，是用以增值的手段，或者说是带来利润的一种手段，这也就是资本的一般性。资本的这种一般性，就像商品、价格、利润这些中性范畴一样，是市场经济共性的具体表现。正是从这个意义上说，我们认为，只要承认市场经济，就必须承认资本范畴；为了立足于市场经济，就应当使货币转化为资本，并促使资本所有者努力经营（或委托他人经营）自己所拥有的资本。从生产力角度来看，在市场经济条件下，所有的企业都是资本运营的结果，所有企业都可以从事资本运营，只是不同类型的企业所采取的资本运营方式或手段可因企业特点而异。

改革前，在我国高度集中的传统经济体制下，全民所有制企业在我国国民经济中占据绝对主导地位。企业的财产名义上归全体劳动人民所有，实践中采取了国有制的形式，国家成了所有全民所有制企业的唯一的资本所有者，因而可以用行政手段在全社会配置资源、分配资本，而企业只是一种简单化的资本与劳动的联合体，一个用来生产物质产品的工

场。这种体制的典型特征，是企业的一切都要由国家决定，“任务由国家下达，产品由国家分配，人员由上级调派，设备由国家调拨，利润全部上缴，亏损也由国家包干。……实际上企业只是作为国家这个独一无二的大企业的分支机构而存在。由全国几万个全民所有制企业所构成的‘大企业’，国务院就好象是总经理，计划委员会就像是这个大企业的计划科，经济委员会是生产科，基建委员会是基建科，物资总局是供应科，劳动总局是劳资科，各企业主管部类似以产品为对象的车间。”可以说，这种高度集中、以行政管理为特征的经济体制是一种准产品经济的管理体制，或者说，是一种以公有制为基础的、强制性的指令性计划经济体制。它忽视或排斥市场机制和价值规律，忽视或排斥商品生产和商品交换。在这种体制下，一切经济活动都可以而且事实上也确实是在通过行政分配实现。企业可以使用、管理其所拥有的财产，但不注重保值、增值，也无权转让或出售产权。因此，在公有制为基础的计划经济条件下，国家代替全体人民充当唯一的国有资本所有者，行使资本运营者的职能，管理全民所有制企业的全部财产。而企业，正如一些外国学者所说的，已并非真正经济学意义上的企业。在这种情况下，企业至多只是物质产品的生产者，而不能成为独立的商品生产者和经营者，更谈不上是资本运营者。

随着实践的发展和认识的深化，中共十四大明确提出，我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制。我们要求建立的社会主义市场经济体制，就是要使市场在社会主义国家宏观调控下对资源配置起基础性的作用，使经济活动遵循价值规律的要求，适应供求关系的变化。按照市场经济观念，资本的生命在于增值，经营越好，获利越多，其生命越旺盛。社会主义市场经济是以公有制经济为主体的多种经济成份并存的共同体。集体企业、私营企业、三资企业等形式的非国有企业迅速崛起，国有企业也正逐步转化成为自主经营、自负盈亏、自我约束、自我发展的商品生产者和经营者，成为法人实体和市场竞争主体。这些不同的经济成份、不同的利益主体将在社会主义市场经济中长期存在、共同发展、共同壮大。市场经济的发展，促进了企业出资者主体的多元化、资本所有者主体的人格化。而企业出资者主体的多元化、资本所有者主体的人格化，不仅使企业之间的商品交换成为必要和可能，而且也使产权的流动和重组成为必要和可能。也就是说，企业开展资本运营，是以我国市场经济体制的建立为条件的，同时，这又是市场经济进一步发展和完善的重要内容。正在逐步成为市场竞争主体的现代企业，不仅是一个独立的商品生产者和经营者，也应该是一个资本运营者。随着经济体制改革的深入，企业将成为生产经营与资本运营有机结合的新型的法人实体和市场竞争主体。

二、市场体系是企业资本运营的市场环境

从根本上讲，市场是随着商品交换活动而产生并随着商品交换关系的扩大而发展起来的。随着社会生产力的提高和社会的不断进步，商品交换关系也就随之发展到相应高级的形式，市场也获得了全面发展，进而形成了完整的市场体系。

市场体系是指既有联系、又有区别的各类市场的有机统一体，它不仅包括生活资料和生产资料等商品市场，而且还包括资本市场、劳动力市场、技术市场、信息市场、房地产市场以及产权交易市场等生产要素市场。市场体系内部各类市场之间相互制约、相互依存、相互促进。如果某一分类市场发育不全、发展滞后，就会影响其他市场的发展和功能的发挥，从而影响市场体系的整体效率。

企业资本运营有赖于完整的市场体系；市场的发育和市场功能的充分发挥有利于促进企业有效地开展资本运营。企业资本运营最终不能脱离生产经营而存在，必须以生产经营为依托。同时，企业资本运营又不只是从事单纯的生产经营，而要根据需要和可能开展与生产经营密切相关的产权交易或实物资产的转让，有时还可以表现为独立于生产经营的过程。因而，没有一个统一开放和竞争有序的市场体系，企业资本运营就会遇到种种障碍，其活动也就难以顺利进行。只有全社会形成一个完善的市场体系，使全部生产要素商品化、交易市场经化，才能为企业资本运营提供全面的、配套的服务。

1. 企业从事商品生产需要市场

企业为了生产用于交换的产品，必须“为卖而买”，使货币资本转化为生产资本。为此，企业就需要从市场上购买生产所需的生产资料和劳动力，通过生产资料和劳动力的结合来生产物质产品，制造商品。生产资料市场和劳动力市场的建立和发展，就可为企业进行物质产品的生产和扩大再生产创造便利条件。

在我国改革前一个很长的时期里，我们只承认生活资料是商品，不承认生产资料是商品，因而生产资料也就不能作为商品来交换，而只是作为产品实

行计划分配。全国生产资料按照统一计划、分级管理的原则，分别由中央与地方统一分配。既然生产资料不是商品，那么生产资料市场也就无法形成，而且也没有存在的必要。由于生产资料实行计划分配，没有生产资料市场，企业就没有可能根据自己的生产需要来自主地选择生产资料，无法实现资源的最佳配置。

改革开放以来，生产资料逐渐被承认是商品，并对生产资料流通体制进行了相应的改革。国家逐渐减少了指令性计划品种，扩大了市场经营的范围，生产资料市场有了一定程度的发育，生产资料流通渠道增多，多层次的市场组织形式开始形成。这一切为企业独立自主地从事商品生产奠定了基础。

劳动力市场的存在，使企业经营者有了选择职工的自主权和回旋余地，有利于劳动力的合理流动和优化配置，有利于企业优化劳动组合和提高劳动生产率，为企业顺利地进入和退出生产领域创造了条件。

2. 企业实现所生产的商品的价值需要市场

我们知道，企业生产物质产品，创造商品的使用价值，不是为了企业自身的消费，其根本目的在于，以使用价值的生产为媒介，实现商品的价值，并带来价值增值，即其产出物的市场价值要大于其投入物的价值。无疑，商品价值和剩余价值的实现，离不开商品市场。它只能是在市场机制和价值规律的作用下，通过市场交换来达到。商品市场的主体是参与商品交换的卖者（生产者、供应者）和买者（消费者、使用者）；商品市场的客体是各类商品。在商品市场上，商品不断地从卖者手里转到买者手里。可想而知，商品市场越发达，商品流通环节越少，商品的卖者与买者之间的时空距离也就越短，交易费用也就越低，商品的交换也就越容易，进而使企业能够顺利地销售其生产的产品，完成商品资本到货币资本的转化，并实现保值、增值。

3. 企业资产存量的流动和产权的交易需要市场

一个企业的资产中不仅可以有机器设备、厂房、建筑物、原材料等实物形式存在的资产，又可以有股票或股权、债权等有价证券或产权凭证形式存在的资产，还可以有信誉、品牌、专利等形式存在的资产。在市场经济条件下，一方面，企业不仅需要将生产的产品拿到商品市场上去交换，而且，企业为了适应市场需求结构的变化，需要不断调整产品结构和生产结构，需要调整和更换设备、原材料等生产资料，因而会出现一些闲置不用的资产。对于这些更换下来的设备、原材料等生产资料，企业也需要拿到生产资料市场上去交换，进行有偿转让，将其闲置的生产资本重新转化为货币资本，尽可能避免资产的贬值和浪费。另一方面，企业除了自身直接从事生产经营外，还可以投放资本于其他企业，也可以将其所拥有的生产资本采取租赁、承包、信托、出售等形式进行有偿转让。到底采用何种资本运营方式更为有利，选择的标准完全在于看哪种方式对资本所有者更为有利、更能满足资本最大限度的保值、增值的要求。一个企业将其资本投放于其他企业的行为，主要是通过购买其他企业的股票和公司债券来实现，也可以直接以股权的形式投资入股创办新企业或产权转让来实现。

4. 企业资本运营需要资本市场和产权交易市场

为了满足企业资本运营的上述需要，除了生产资料市场外，本质上还要求存在资本市场和产权交易市场。

资本市场的存在，不仅可以为企业提供主要作为扩大再生产所需投入的长期营运资本，更为重要的是，它可为企业资本运营开辟一条十分有效而便捷的渠道。资本市场的重要组成部分是证券市场。在资本市场上流通的是包括债券和股票等类型的有价证券或长期信用工具。证券市场或股票市场既能反映企业的经营状况，又能保证所有者的利益。一般来说，一个股份公司经营得好，盈利率高，特别是其未来收益的预期较好，则其股票的价格就会上升。出资者不仅仅从生产经营过程去判断企业的好坏，更可以从资本市场即股票价格的升降来判断其好坏。当然，不排除这里还有市场供求关系及其他一些影响股票价格的因素。但是，从根本上来说，一个经营不善、连年亏损的企业，其股票价格是不会一直上升的，反而可能跌到其面值以下。因而当企业经营不善、预期收益下降时，股东和企业的所有者，可以通过股票市场的交易，将股权或产权转化为货币资本，收回其相应的代价，另行投向预期收益更高的企业，以不断优化出资者（企业）自身的资本结构。

产权交易市场是一种与资本市场或股票市场既有联系又有区别的市场形式。广义地说，股票市场也就是产权市场，或者说股票市场属于产权市场，是一种特殊类型的产权市场。在这里，我们所说的产权市场主要是指产权（特别是非证券化的资本）的公开拍卖和交易市场。它是企业有偿转让、收购和兼并的重

要媒介，特别是对于非上市公司的产权买卖，其重要性尤为突出，它的功能在于沟通买者与卖者的联系。产权市场的发育程度如何，直接影响企业资产和产权的价值能否在流动中顺利实现，直接关系到企业在市场经济的竞争中能否优胜劣汰。健全和完善的产权市场有利于增强企业间的接触和信息交流，有利于企业资产和产权的合理流动，有利于有偿转让、收购和兼并活动的顺利进行。

此外，技术市场、信息市场、货币市场、房地产市场等市场的形成及其发育程度如何，都将在一定程度上影响着企业资本运营的稳定性、可靠性和有效性。

三、产权明晰化是企业资本运营的产权基础

企业资本经营有赖于产权的买卖和转让，需要产权的商品化。产权作为商品用于市场交易，其实质是企业财产所有权或资本所有权的转让。这样，企业财产关系就必须满足商品经济关系对所有权的两个基本要求：其一是商品经济关系要求所有权必须是经济权利，不能具有超经济性质，不能把所有权与政治权力、行政权力融为一体；其二是财产权利的经济界区必须清晰，财产“所有权”必须具有排他性。也就是说，商品经济生活中的所有权应该是一种受法律肯定或保护的纯经济的对财产的所有权，并存在所有权的排他性的界区。企业财产关系的规定只有与商品经济关系对财产制度的这两方面的基本要求相适应，才有可能存在所有权的市场可交易性。

在商品经济的发展过程中，以资本私有制为基础建立起来的企业，其财产关系是能够满足商品经济关系对财产制度的要求。而以生产资料公有制为基础建立起来的国有企业，国家是所有者主体，国有权本身就是经济权利和政治权力的融合体，因而国有权本身必然存在超经济强制性。在公有制条件下，国有企业财产不存在人格化的出资者所有权代表，个人之间不能具有“所有”的排他性，也不能具有排他的并与这种排他性成比例的剩余索取权。因此，在传统的社会主义经济体制下，国有制形式根本排斥商品经济关系对企业财产制度的基本要求。我国目前除私营企业、三资企业、部分股份制企业的产权关系较为明确外，大量的国有企业以及一些集体企业的产权关系都极为复杂。在社会主义市场经济条件下，如何按照商品经济发展的要求界定财产的“所有”，明确社会主义公有制中的企业财产“所有”的排他性，已成为社会主义经济体制改革，特别是国有企业改革所面临的焦点问题。

可见，企业财产的制度安排，产权关系的明确与否，将直接关系到企业能否独立地运用和处置自己的资产，关系到产权交易的过程中由谁来卖、由谁来买。显然，如果产权关系不明晰，产权界区模糊不清，缺乏人格化的所有者主体，那么，产权的流动和转让就会遇到重重障碍，企业的资本运营就难以得到健康发展。

四、资产的价值化是企业资本运营的价值基础

资本既是一种生产要素，又是一种特殊的商品。企业开展资本运营，必然伴随着产权的流动和交易。前已述及，产权的交换说到底就是财产所有权的转让。财产所有权作为商品用于市场交换，必须要有一个可以用货币单位衡量的价值尺度。企业的财产主要表现为货币资本、金融资本、物质资本和无形资本。企业财产从其使用价值角度来看，往往具有整体性、统一性。在市场经济条件下，分属于不同所有者主体的企业财产既不能通过无偿调拨的方式进行流动和重组，也不能仅仅采取物物交换的形式。因此，为了便于市场交换的顺利进行，企业必须将其拥有的固定资本和流动资本、自有资本和借入资本、投资资本和债权资本、有形资本和无形资本、法定资本和增值资本等各种形式的资本转化为可以经营和买卖的价值资本。

1. 资本的商品化要求企业资产的价值化

作为生产要素的资本，可以由许多异质的资本品所组成，而当其作为一种特殊的商品进行交换时，同其他任何商品一样，作为使用价值，它们在质的方面是不同的，但作为价值，它们在质的方面是应该相同的。各种商品所以能按一定的比例互相交换，就是因为它们彼此都具有等量的价值，是按其价值互相交换的。这也就是说，当企业以其货币资本购买产权凭证或某项实物资产时，以不同形式存在的资本具有相同的价值。所以，能够有效营运的资本、可以交换的产权必须是价值化的资本。

2. 资产价值化是资产货币化的前提

一般而言，资产的流动、产权的交换是一种以充当一般等价物的货币为媒介的商品交换。企业资产中，除了本身就以货币资本以及债券、股票等金融资本形式存在、可以直接以货币为媒介进行交易的资产外，对于以实物形态以及品牌、专利等形式存在的资产的交换，必须要有一个可以用货币单位衡量的

价值尺度，也即市场交换的价格。在市场经济条件下，市场价格取决于商品本身的价值以及市场的供求关系这两个方面。因而，只有资产的价值化，才有可能实现资产的货币化。

3. 资本证券化要求资产价值化

证券化应该说是价值化的一种高级形式。资本证券作为一种财产所有权证书，它最奇妙的功能就在于：它在保持财产所有权持有主体不变的条件下同时又使所有权市场化；在确保所有者充分实现各项权能的同时又把财产的物质内容转让给了企业；它把抽象意义上的不同质的财产转化为具体的可度量的标准化的市场交换对象。显然，资本的证券化有赖于企业财产的价值化、货币化。

4. 资产价值化是资本社会化的基础

资本社会化要求：

(1)在保证由所有者出资所形成的企业财产具有整体性、统一性的同时，实现企业财产所有者主体多元化、分散化；

(2)企业所有者对企业财产的持有可以由静态转化为动态，由“死钱变成活资本”；

(3)企业所有权具有可分割、可分离、可转让的属性，使所有权的运动不受特殊实物形式的束缚，从而使所有权的运动方式更适应社会化的商品经济关系对财产制度的要求。因此，资本的社会化首先要求企业财产的价值化。

总而言之，企业开展资本经营，客观上要求企业对资本存量由实行实物形态的经营管理转向实行价值形态的经营管理，企业全部资产由实物化、凝固化、封闭化转化为价值化、货币化、证券化、社会化。

第二节 建立和健全资本运营机制

在市场经济条件下，企业要能够有效地开展资本运营，除了要有明确的产权关系、发育良好的市场体系等以外，还要有一个基本条件，这就是，企业本身必须具备同商品经济关系相适应的素质，具有能符合竞争性市场经济体制要求的资本运营机制。

一、企业必须具有资本运营的自主决策权

企业开展资本运营，如同从事生产经营一样，其实质仍是企业的经营问题。在商品经济中，企业必须根据市场条件的变化及时地调整企业自身的经营战略，优化配置企业的资本资产，为此，企业就必须拥有自主决策权。资本运营自主权主要包括四项权利：(1)企业全部法人财产的处置权，包括产权转让及交易的自主权；(2)资本筹集的自主权；(3)资本收益分配的自主权；(4)剩余支配权。值得注意的是，企业资本运营自主权不仅仅是厂长经理的自主权，而是由企业股东会、董事会和经理人员这三者的权利共同构成的。从根本上来说，资本运营属于企业所有者的行为，企业所有者拥有企业所有权，也就自然拥有资本经营的自主决策权。通常企业所有权有其质的规定性。一般而言，企业所有权是由剩余索取权和控制权来规定的。比如说，同样是提供给企业资本的要素所有者，“债权人”不叫“所有者”，而“股东”叫“所有者”，原因是前者仅领取固定的合同收入(利息)，且一般情况下无权控制企业，而后者则是剩余索取者并享有对企业的控制权。对一个企业来说，企业所有权主体可以是多元的，特别是在现代股份公司制企业制度下更是如此。但事实上行使由股东出资所形成的法人财产权的主体往往只有一个，即企业法人，因而作为企业所有者的股东一般不能单独行使企业资本经营决策权，企业资本运营决策权要由股东会、董事会和经理人员根据公司章程所规定的职责范围和程序来行使。正是从这层意义上说，企业法人充当着企业资本运营主体(或交换主体)的角色，并自主行使企业资本运营的决策权。

二、企业必须具有追求资本增值和资本价值最大化的内在动力

目标是行动的指南、动力的源泉。企业目标是企业一切行为的出发点和归宿。在市场经济条件下，商品生产和商品经济依然存在，价值规律和市场机制必然会发挥作用。企业作为一种经济组织，其根本目的在于追求自身利益的最大化，企业资本运营也不例外。没有明确的企业经营目标，企业就会失去内在的动力。企业从事资本运营，其目标不仅仅是单纯的追求利润最大化，而且要追求资本增值的最大化和资本价值的最大化(上市公司就表现为股票市场价格的最大化)，最大限度地提高资本运营效率和效益。

利润最大化是资本增值和资本价值最大化的基础，企业资本运营必须首先为此而努力。根据西方经济学的一般原理，如同消费者追求效用最大化一样，企业的目标是追求利润最大化。马克思认为，资本主义经济活动的唯一目的和动力，就是追逐剩余价值。因而，按照人们的传统思维，对于资本主义企业来说，似乎追求利润最大化的企业目标是无可非议的。

然而,我们应当看到,追求利润最大化,追逐尽可能多的剩余价值,是企业的生产力属性,是商品经济条件下企业经济行为的共性。马克思关于资本主义的全部经济分析可以说是建立在对反映资本主义所有制关系的产权制度分析基础之上的,是以建立在生产资料私有制基础上的资本主义企业为研究对象的。尽管马克思对其所处时代的资本主义经济活动分析得十分透彻,尽管马克思的分析对当代资本主义社会仍具有解释力,但由于马克思并无社会主义的实践,因此,在马克思的分析中并不打算也不可能对社会主义经济活动,特别是社会主义企业的经济行为,作出深入细致的分析。

社会主义的实践告诉我们,社会主义仍然是商品经济社会。既然是商品经济社会,那么,社会主义企业就应该是"企业一般",而不应该是"企业特殊"。作为"企业一般"的企业必然是一个以赢利为目标的经济组织。

在过去很长一段时间里,社会主义政治经济学习惯于把利润完全作为资本主义经济范畴。一些经济学者和实际工作者害怕接触利润问题,在实践中也不敢理直气壮地抓社会主义利润。早在1956年,孙冶方同志面对这种严重情况,在其《把计划和统计放在价值规律的基础上》一文中就曾指出:"对资本家来说,生产而不计财务成本,简直是不可想象的。但是在我们,'不惜工本'似乎是社会主义建设的应有气魄。价值、价值规律是商品经济的范畴!资本、利润——啊!这是'资本主义的概念!'。'资本主义概念','资产阶级看法'等等也像魔法一样迷住了我们,使我们往往不敢把问题反复想一想"。孙冶方同志不仅深刻地论证了利润是企业经营好坏的最集中的表现,认为计划和统计要采用"利润"作为中心指标;而且也反对社会主义企业只能追求"一定的赢利"的说法,认为"一定的赢利"的说法是不够明确的。

孙冶方同志提出的"最小——最大"原则,是构成他的社会主义经济理论的核心,是贯穿他的社会主义经济理论的红线。现在看来,这一原则对于我国社会主义经济理论和实践仍具有重要的指导意义。以尽可能少的投入来获取尽可能多的产出,不仅是社会主义国民经济的要旨,而且也应是社会主义企业经济活动的核心。因而,利润这一反映"投入——产出"关系的经济指标,不仅不能够弱化,而且必须强化。企业追求利润,特别是追求最大化的利润,既应是企业经济行为的目的,又应是企业经济活动的出发点。

在现实经济中,企业为了达到赢利的目标,必须采取合理的或被社会所接受的经济行为。因此,企业在实践中会对企业目标以及赢利目标本身作出某些必要的修正。但是,从根本上来说,假如一个企业不能获得赢利,它也就没有存在的理由。研究表明,随着时代的变迁、价值观的演变,资本主义企业目标在理论和实践上发生着一些变化:其一是由过去追求利润最大化的单一目标向多元目标的变化。也就是说,企业在考虑利润目标外,还要考虑和权衡各种与企业长期稳定发展有关的价值要素,如企业的社会责任、对社会的贡献、保护消费者的利益,满足职工的物质和精神需求等等。其二是与企业目标由单一性向多元性发展的趋势相适应,在同样的社会历史背景和理论演变下,企业经营目标选择中的价值观念也出现了由追求最大利润向获得适度利润变化的趋势。但是,虽然企业的有些战略目标从表面上看与利润目标不一致,甚至要求牺牲短期利润目标,但从本质上说,这是为了更好地实现长期利润目标,或者说把追求利润这一过程系统化、长期化了。我们没有理由设想,企业经营者宁愿利润少,不愿利润多;企业所有者更不会放弃对剩余价值或利润的追求。

在社会主义市场经济条件下,社会主义企业目标的变化,应该是促使其从多元的企业目标(有些目标并非企业所自愿)逐步收敛于"自身利益最大化"这一根本目标。中共十一届三中全会以来,社会主义经济理论上的突破和17年的改革实践,使我国企业目标选择中的价值观念发生了根本的转变。企业已从片面追求产量、产值及其增长速度等在很大程度上并不说明企业经济效益高低、经营好坏的指标,转向更为重视企业利润以及追求资本的保值、增值。企业正在成为自主经营、自负盈亏的法人实体,通过获取利润来满足自身利益,实现自我积累、自我发展和资本增值。

值得注意的是,改革开放以来,我国企业动力机制主要是建立在以利润最大化为目标的基础之上的,这就使得现有的动力机制还难以完全适应资本运营的要求。利润最大化目标与资本增值最大化目标既密切相关,又有所区别。利润最大化是资本增值最大化的必要条件,是实现资本增值最大化和资本价值最大化的具体体现和有效途径。但利润最大化并非资本增值最大化的充分条件,这是因为利润最大化可以通过损害或侵蚀资本所有者权益来实现。因而追求利润最大化不是企业资本运营目标的全部

内容。企业资本运营还必须追求资本增值的最大化和资本价值的最大化。因此，必须根据资本增值和资本价值最大化目标，重新构造企业资本运营的动力机制。

企业追求和实现其目标的内在动力由企业所有者、经营者和劳动者（职工）这三方面构成。一般来说，在产权明确界定的基础上，企业所有者的动力是内生的，而企业经营者与劳动者的动力是由企业所有者赋予他们的物质利益所引致的。因此，企业追求和实现其目标的内在动力在很大程度上取决于企业所有者对企业经营者和劳动者的物质利益的激励强度，取决于企业经营者和劳动者对自身利益的实现程度。为了实现企业目标，三者应各司其职，各得其利。从这个意义上讲，资本运营动力机制的构造要求所有者以资本效益为基础，以资本增值最大化和资本价值最大化为目标给经营者以有效激励，经营者再以此激励职工，达到激励兼容，从而形成企业资本运营的内在动力。

三、企业必须按资本增值最大化原则实行资本运营型管理

企业为实现其目标而可以采取的经营行为和方式具有多种可选择性。与传统企业单纯的生产经营相比，企业资本运营可以在更高层次上、在更大范围内实现利润最大化和最大限度的资本增值的企业目标。首先，生产经营的重心在“产品”，产品（或劳务）是企业获取盈利的唯一源泉，因而企业目标的实现不仅受到企业本身生产技术基础等内部因素的约束，而且更要受到商品市场供求和竞争环境等外在因素的严厉约束，一旦商品市场发生消费倾向转移和需求结构变化，企业往往就会陷入困境，而资本运营的重心则在“资本”，获取盈利不仅仅依靠出售产品，更重要的是要通过资本的营运来实现盈利目标和资本的保值、增值。也就是说，生产经营实现盈利目标的途径是单一化的，而资本运营则是全方位的。其次，生产经营的目的在于产品盈利，其资产状况既可以是增值的，也可以是恒值的，还可以是贬值的，因而企业有可能只重帐面利润而轻资产质量，忽视企业资本资产自身的市场价值以及资本结构的优化；而资本运营的目的在于资本资产增值，其方式既可以是增量增值，也可以是保量增值，还可以是减量增值。因此，作为资本运营型企业，必须按资本增值最大化原则实行资本运营型管理。

资本运营型管理是以资本为中心的一种管理形式，它有五个特点：一是企业管理的范围从生产经营领域扩大到资本、产权等领域；二是企业决策的范围从单纯的生产经营决策扩大到资本运作的决策，资本运营决策成为企业管理的重点和中心；三是在运行方式上，从以利润为中心转化为以资本效益为中心；四是企业发展从单纯依靠项目投资、外延扩大等形式，转变为以资本市场和产权市场为依托的资本优化配置，如兼并、联合、集团化等方式；五是从简单的以市场为媒介、产供销紧密衔接发展为以产供销纵向联合为特点的大规模集团化经营。这种管理形式，是企业经营管理的一次飞跃，是经营方式的创新。

具体地说，企业实行资本运营型管理可以通过资本集中、资本的社会化控制以及产权的交易和重组等多种办法来满足商品生产经营对企业规模经济的要求，增强企业的市场竞争能力，并根据市场需求结构的变化不断优化生产结构和资本结构，从而达到企业资本效益和资本增值最大化的目标。

可以设想，当企业作为商品生产经营者参与市场竞争，以实现盈利最大化目标时，一个必要条件就在于企业必须具有一定的生产规模，否则便形成规模不经济。企业要形成商品经济或最大利润规律所要求的规模经济，即达到保证企业生产成本最小化的最小产量规模，若只是依靠企业单个资本的自我积累，往往需要较长的时间；如果依靠负债积累，有时也仍会受到某些经济技术条件的限制，而且在经济上也不一定有利可图。而通过资本集中，即把许多已经存在的规模较小的资本合并为大资本，特别是通过兼并与收购适合企业自身发展所需要的其他劣势企业，则就能以较低的代价、较快的速度来形成与规模经济要求相适应的大企业，以增强企业的市场竞争能力，并在市场竞争中求得生存与发展。

与此同时，企业为了谋求自有资本最大限度的增值，可以用部分资本购买那些具有发展潜力的企业的控股权，形成母子公司关系的控股企业群，从而实现以一定量的资本启动数倍甚至数十倍于自己的社会资本。这是资本的一种“杠杆效应”或“放大效应”，是资本运营中实现资本的社会化控制的具体形式。企业通过这种资本的社会化控制，可以大大提高资本营运的效率和效益，最大限度地获取利润和实现资本增值。

此外，企业还可以通过股权的买卖和转让，来不断优化企业的资本结构，使资产存量结构适应市场需求结构的变化，使企业资产在流动中保值、增值。

一方面，企业可以对那些具有产业竞争力和成长空间的企业实行参股、持股，以及时进入新的产业领域并形成新的资本增长点，或者从证券市场或产权交易市场购买绩优企业的股权，以实行“借鸡生蛋”。另一方面，企业可以及时转让那些因经营不善或不宜继续经营的企业的股权，以降低资本效率和效益的损失；在必要时也可转让企业自身的股权，甚至自愿被其他企业兼并，以摆脱企业原有的困境，走上良性发展的轨道，确保资本的保值、增值。

因此，从总体上看，资本运营型管理通过强化企业群体（或集团）内部的技术传递与衔接、分工与协作，以及市场内部化等技术、经济关系，不仅能够加强企业在市场上的竞争优势，而且可以大大提高资本营运的效率和效益，加快企业发展，使企业具有一般的生产经营型企业无可比拟的优势。

四、企业必须具有内在的风险规避制度

企业经营必然涉及产权转让、产权交易等直接的资本运作，带有一定的风险性。企业有了资本运营上的自主决策权，有了追求资本收益和资本增值最大化的内在动力，有了实现企业目标的具体经营方式，但如果企业没有相应的风险规避制度，就容易坏事，弄得不好就会走向良好愿望的反面，致使企业出现亏损甚至破产。这种情况不乏其例。因此，对一个企业来说，在其资本运营中，要瞻前顾后，妥善处理短期利益与长期利益的关系；要不断扩大自身的资本积累，只有在考虑自己的偿债能力和资本效益的前提下，才能借助他人资本来提高经营能力，而不能盲目依靠借债来扩大资本运营规模；不可轻率增资扩股、合资嫁接，要尽可能地利用现有资本；不要随意兼并、收购，要围绕资本效益目标，尽力而为，量力而行。总之，在市场经济条件下，市场竞争是激烈而无情的，优胜劣汰是基本法则，企业必须建立和健全内在的风险规避制度，形成足够的自我约束的自制力，正确把握好资本运营的“度”，在保证资本运营“质量”的同时逐步扩大资本运营的“数量”，以免造成资本损失或出现亏损甚至破产。

以上分别论述了企业资本经营机制基本内涵的四个方面。应当说，企业资本运营机制的内涵与外延是十分广泛的。本章的后面几节将对企业开展资本运营所要求的企业组织形式、企业经营者激励机制、筹融资机制分别加以讨论。

第三节　建立与资本运营相适应的企业组织形式

尽管从理论上讲，任何组织形式的企业都可以从事资本运营，但在实践中，不同组织类型的企业，其组织效率必然会存在差异，因而企业资本运营的有效性也会出现差异。无疑，恰当的企业组织形式将有助于企业在激烈的市场竞争中有效地实现资本增值最大化和资本价值最大化这一企业目标。

适合资本运营的企业组织形式应有两个特点：一是能够保证作为拥有企业所有权的出资人依法享有出资者权益，并以出资额为限对企业承担有限责任；二是应该有利于确立企业的法人制度，建立起法人治理结构，使企业法人能对其所拥有的资产依法自主经营、自负盈亏。

一、企业的组织形式

从组织形式来看，企业可分为个人业主（家族）制企业、合伙制企业和公司制企业三种形式。它们都具有自身的特点。

1．个人业主制企业

个人业主制企业，又称个体企业，是一种最早出现的企业组织形式，其典型特征是企业的全部财产归某一个人所有，通常企业只有一名股东。个人业主制企业一般规模较小，内部管理机构简单。它的优点是：建立和歇业的程序十分简单易行；产权能够实行比较自由的转让；所有者与经营者合一；经营方式灵活，决策迅速，利润独享。它的缺点在于：企业本身财力往往有限，而且由于受到偿债能力的限制，筹融资能力一般较弱，难以从事需要大量投资的大规模的工商业活动，企业的生存与发展完全依赖于业主个人的素质。

2．合伙制企业

合伙制企业则是个人业主制在一定程度上的发展，它是由两个或两个以上的个人联合经营的企业，合伙人分享企业所得，并对经营亏损共同承担责任。合伙制企业与个人业主制企业相比有很多优点，主要是可以从众多的合伙人处筹集资本，扩大资本来源，使得企业的筹融资能力有所提高；同时，合伙人以其全部家产为企业担保，共同承担债务偿还责任和企业盈亏责任，使企业具有良好的信誉。然而，合伙制企业也有其明显的缺点：（1）合伙制企业是根据合伙人之间的契约建立的，每当合伙人发生变更时，

都必须重新确立一种新的合伙关系，从而造成法律上的复杂性，通过接纳新的合伙人增加资本的能力也就受到限制；(2)由于所有的合伙人都有权代表企业从事经济活动，重大决策都需要得到所有合伙人的同意，因而很容易造成决策上的延误和分歧；(3)所有合伙人对于企业债务都负有连带无限清偿责任，这就使那些并不能控制企业的合伙人面临很大的风险。正是考虑到这些情况，以无限公司形式出现的合伙制企业一般不被承认是法人组织。

3. 公司制企业

现代企业制度的主要组织形式是公司制。公司制企业又可区分为有限责任公司(或称有限公司)和股份有限公司(或称股份公司)两种形式。有限责任公司通常是指由两个以上股东共同出资、每个股东以其认缴的出资额对公司行为承担有限责任、公司以其全部资产对其债务承担责任的企业法人。这种公司不对外公开发行股票，股东的出资额由股东协商确定。股份有限公司通常是指通过发行股票(或股权证)来筹集资本、公司以其全部资产对公司债务承担有限责任的企业法人。股份有限公司根据公司的股票是否上市公开交易还可区分为非上市公司和上市公司。至于非上市公司的股票不上市的原因是多方面的，有可能是因为各方面的条件仍没有成熟，也有可能是公司管理层出于某些原因，不愿意向公众披露公司有关的财务、经济信息。对于上市公司来说，其优越性在于：①公开上市公司由于要接受出资者、交易所等各方面人士的监督，要满足有关的上市条件，因而无论是经营规模，还是管理能力，都标志着达到了一个新水平；②公司股票可以流动，意味着出资者资本可以自由转移，因而具有更强的吸引力；③股票上市以后有利于提高企业的知名度。美国公司法专家克拉克(Clark)1986年在其名著《公司法》中曾认为，上市公司这一组织形式有四个特点：①投资者资本的有效聚集和自由转移；②有限责任；③明确的法人地位和规范的法人治理结构；④经营控制权高度集中。

二、公司制企业与资本运营

比较上述三种企业组织形式，我们可以判断，公司制企业，特别是股份公司，是一种较为适合资本运营的企业组织形式。

1. 公司制企业的财产是整体的、统一的

公司制企业尽管出资者的主体是多元的、分散的，但由出资者投资所形成的企业财产都是整体的、统一的。因此，当出资者投入企业的财产经过法定程序成为法人财产以后，对出资者来说，任何一个出资者就不能直接支配企业的法人财产，只能按其投入企业的资本额享有所有者的权益，并对企业债务负有限责任；对企业来说，企业财产的整体性使其具有独立性，能够拥有法人地位、享有民事权利和承担民事责任，并由董事会来直接支配企业的法人财产。这就形成了经营决策权的高度集中，既有利于进行企业资源的统一使用和调配，又有利于公司制企业以企业法人为主体开展资本运营。

2. 公司制企业可以实现出资者和经营者的分离

在现代大型企业中，出资者并非必然成为企业法人财产的经营者，企业经营者也并非一定是其所在企业的股东，而往往只是一个支薪的经理人员。随着生产的社会化、社会生产力的发展和科学技术的进步，经营管理企业作为一项具有高度复杂性的工作，已成为一种高级劳动，需要由具备专门知识和特殊才能的专门人才(或企业家)来承担。出资者和经营者的分离为那些具有经营才能的人提供了施展其才华的机会，从而可以使那些无经营能力但有财富的人能成为雇佣经营管理者的"纯粹"资本所有者，而那些有经营能力但缺乏财产的人能被资本所有者雇佣为经营者。

3. 公司制企业具有规范的法人治理结构

公司制企业作为法人，是从事经济活动的主体，拥有法人财产权，即具有对其所拥有的财产进行支配并排除他人干涉的权利。而公司制企业中的每个股东只拥有属于自己的那一份股权，对大多数股东来说，他们既没有精力和兴趣，也没有可能来关心企业的经营，更无法直接参与企业的经营管理，而是交由企业法人经营管理，自己只享有投资收益权或剩余索取权及其转让权。因此，从上述意义来讲，在现代公司制度下，公司制企业(特别是股份公司)的出资者所有权与经营权(确切地说是控制权)是相分离的，从而使公司企业法人能够按照追求资本收益和资本增值最大化的行为规则运作，而与出资人(持股者)本身的身份和性质无关。与此同时，在公司制企业中，法律规定股东是企业的所有者，他们的权力和利益必须得到履行和保障，因而股东大会作为公司全体股东行使其权利的最高权力机构，公司的董事会作为股东大会的常设机构和代表全体股东进行决策的最高决策机构，都是公司内部的有机组成部分，企业经营者由董事会选聘并受其委托行使企业经营

管理权。从这一意义上说，在公司制企业中，出资者所有权与经营权在公司内部又是统一的，从而使公司制企业中的决策、执行、监督相互制约，有利于形成以资本效益为基础的激励与约束机制和风险规避制度。

4. 公司制企业具有筹融资方面的优势

公司制企业，特别是股份公司，其在筹融资方面的优势是个人业主制企业和合伙制企业所无法比拟的。公司制企业这一组织形式，有利于资本的大量集结，有利于把分散的单个资本集中起来，形成规模巨大的企业，因而有利于企业有效地开展资本运营并实现其经营目标。

公司制企业在组织结构上比个人业主制企业和合伙制企业要复杂得多。尽管公司的雏形可追溯到远至罗马帝国时期，但具有现代意义的公司的真正兴起，则主要发生于17世纪后期的产业革命以后，并随着商品经济的发展、生产社会化程度的提高而逐步完善和成熟的。在19世纪末20世纪初，与第二次产业革命的进程相适应，股份公司得到了广泛的发展，并成为资本主义企业的基本组织形式。在现代市场经济中，公司制企业虽然在数量上不是最多的，但它们却占据着支配地位，因为大中型企业通常都采取公司形式。而且，一般来说，大、中型企业都是上市公司或以上市为目的的公司。可以说，公司制企业，特别是股份有限公司这种企业组织形式，是适合于资本经营的恰当的企业组织形式，其规范的法人治理结构、经营控制权的高度集中性、资本聚集与流动的有效性，对于资本运营具有重要意义。从某种意义上说，多种形式的公司制企业组织形式既是企业有效开展资本运营的前提，又是企业开展资本经营的结果。

需要指出的是，不仅从事资本运营的主体企业或资本运营型企业本身需要组建成为规范的公司制企业或按公司制企业组织形式来规范，而且由资本运营型企业通过资本运营设立的企业（或子公司）及参股、控股的企业也应按公司制企业组织形式来规范，并且采取有限责任公司或股份有限公司的形式。这样，从事资本运营的主体企业或资本运营型企业可以通过规范地行使股东权利，使其子公司或参股、控股企业服从于母公司的经营战略目标。

第四节　资本运营与经营者激励机制

一、建立与资本运营相适应的经营者激励机制

毋庸置疑，企业要有效地开展资本运营，就需要拥有具备卓越的资本运营才能的专家。在企业所有权与经营权分离的情况下，企业资本运营的成功不仅取决于企业法人（董事会）经营决策的正确性，而且直接取决于经营者的经营能力。企业经营者的经营能力往往可以决定一个企业的兴衰成败。企业经营者不仅要具备生产经营方面的能力，更为重要的是，还必须具备开展资本运营的能力。因此，对一个企业来说，首先要选聘到具备经营能力的经营者，但这还只是事业成功的一半，关键还要建立起与企业资本运营要求相适应的经营者激励机制，以充分调动经营者开展资本经营的积极性、能动性和创造性。

由经营者对出资者的资本进行代理经营是现代意义上的公司制企业组织形式的重要特点。在这里，出资者与经营者之间是一种委托人与代理人之间的契约关系。如果一个契约能产生最大化的资本效率和效益，那么，这样的契约无疑是一种最优化的选择。产生最优契约的关键在于，出资者作为委托人应如何对作为代理人的经营者实行有效的激励和约束，以促使经营者在保证出资者利益最大化的同时去谋求其自身的利益。

在现代企业制度下，当企业所有权与经营权产生分离，企业经营者承担的风险日趋具有独立性时，出资者与经营者之间的利益冲突是不可避免的。在企业内部，股东作为理所当然的剩余索取权人，总是希望获取尽可能大的资本增值或剩余，或者说使其拥有的剩余索取权的市场价值尽可能大。企业的剩余取决于企业的经营效果，取决于企业所拥有的资本的运营效率和效益，而企业的经营效果和资本效益实质上又取决于企业经营者的积极性、能动性和创造性。应该说，在我国并不缺乏具有企业家精神和才能的人才，所缺乏的正是促使其作用充分发挥的制度环境以及有效的激励和约束机制。

对企业经营者如何进行有效的激励和约束，既是一个理论上的问题，又是一个实践上的问题。因而，对企业经营者激励和约束的问题，不仅成为现代企业理论研究的热点，也已成为现实经济生活中迫切需要探索的焦点。按照组织行为学的观点，人的积

极性与其需要的满足程度密切相关，而物质利益、经济利益是充分发挥人的积极性的主要动因。企业经营者的积极性、能动性和创造性与其自身利益密切相关，是其自身利益的增函数。可以想象，如果企业经营者的积极性不是源于对其自身利益的追求，那么其积极性不仅难以充分发挥，而且更难以持久。对于企业经营者行为的外部监督往往是十分困难的，有时其监督成本也会十分昂贵。而且，在经营者缺乏敬业精神和自我约束的情况下，经营者的“偷懒”行为和“自利”行为是不可避免的。因此，对于股东来说，在强化约束的同时加强对经营者的物质激励和精神激励，提高其积极性，未尝不是明智的策略。

企业经营是一项充满不确定性和风险性的事业。任何一种出资者与经营者的契约都是事前的，它只可能预见到一些既定的因素和可预见性事件带来的收入，而对于不确定性因素导致的结果则无法预见。因此，留给企业经营者的寻求剩余的范围通常是这一块不可预见性的范围。一般来说，企业经营活动的不确定性和风险性与企业所能得到的剩余具有正相关性，也就是说，经营活动的不确定性和风险性越大，企业所能获得的剩余也就越大。而且，经营者努力程度的提高有利于显著提高企业获得剩余的可能性。但如果企业剩余的获得及其数量的多少，对经营者本身来说，没有多大关系，得不到什么好处或好处很少，那么企业经营者在经营过程中的努力程度及其主动性、创造性就会锐减。显然，让经营者所享有的经济利益与企业经营绩效紧密相联，有助于改善激励效果，提高经营者的努力程度。

进一步而言，企业在资本运营过程中，实际用于营运的企业资本是企业法人所拥有的资本。企业法人所拥有的资本不仅仅是企业出资者投入企业的资本金，企业除通过接受股东出资形成的自有资本外，还可以通过借款来获得他人资本。企业对其所拥有的资本，都是以支付相应的代价(借入资本要还本付息，股权资本要支付股息和红利)来获取的。企业剩余来源于企业法人资本的有效营运，取决于企业法人资本的营运效率和效益。所以，如果我们把股东看作是一种特殊形式的“债权人”，把出资者局限在一种普通的债权所有者的范围，其余的所有者职能，包括生产经营权、资本运营权等等，在某种程度上都被看作是企业经营者的职能。那么在这个意义上说，经营者是使资本收益最大化和剩余最大化的关键承担者。股东与提供借贷资本的其他债权人一样，只是为剩余的获取提供了可能，而经营者则将其转化为必然性。因而，如果忽视了对产生和创造剩余的直接承担者的激励，那么企业剩余的最大化将大打折扣或成为不可能。而让经营者的经济利益与企业经营绩效挂钩、在保证股东利益最大化的同时实现其自身利益最大化，无疑是激励经营者的有效手段。

其实，企业的经营者也确实应该享有必要的经济利益。一般来说，经营者不是靠自己拥有多少财产去经营企业，而是靠自己的才能去经营企业。经营者的经营才能无疑是一种特殊形式的“资本”，因而实质上同企业出资者投入企业的资本在价值形态上具有一定的同质性。那么，既然股东能够作为剩余索取权人充分享有资本收益，企业经营者也就有理由按其“资本”的价值分享相应的收益。

现代企业制度本身是一种兼容出资者、经营者和劳动者三方面关系的制度，它只有在正确处理好这三者的经济利益时，才能使企业具有旺盛的生命力。为了实现企业资本效益最大化的目标，就建立企业内部的激励机制来说，主要涉及两个层次的问题：一是经营者的利益；二是劳动者的利益。对经营者来说，他既是被激励者，同时也是激励者，即对企业劳动者实行激励或行使激励权。为了使经营者能够充分调动劳动者的积极性，就要让经营者对劳动者实行有效的激励和约束，使劳动者自身的经济利益得到满足。但为了保证出资者的利益，又要防止经营者随心所欲地提高劳动者的经济收入，更要避免出现经营者与劳动者相互结盟共同损害出资者利益的现象。因此，必须对经营者的行为有所约束。但我们应当意识到，就经营者自身利益而言，激励本身就是一种约束，而且，一般来说，激励越大，其约束也就越大。经济利益是约束和监督经营者的强有力的杠杆。正是从这个意义上说，只有让经营者享有充分的物质利益，才能使企业真正实行激励兼容，避免由于“内部人控制”而出现失控的现象。

当然，也应当看到，经营者追求自身利益最大化的程度也不是无限的，其也要受到来自企业家市场和资本市场上的限制。如果企业家市场是竞争性的，那么，经营者的报酬也必然是竞争的结果，是不会也不可能无限度地偏离企业业绩的。而且，经营者也必须顾及到自身的名誉、信用。在一般情况下，在资本市场上经营者的行为也会受到投资者的广泛注视，并灵敏地反映到股票价格上来(对上市公司而言)。同时，在某种程度上说，经营者的经营才能存在“专用性”，这就限制了其在市场上转移的自由度。所有这些因素都有利于纠正经营者自我利益最大化的行

为。

二、关于企业经营者激励机制模式的思考

从国际比较来看,不同国家之间对经营者的激励机制并不存在一致的模式,都有其自身的特点。在美国,企业对其经理人员的激励是以股票期权制度为主要手段的。股票期权制度一般是:企业授予经营者能在今后10年内以给予期权时的市场价格购买本公司股票(条件是2—4年后才能买)的权力。这样,如果以后公司股票价格上涨,经理人员就能赚得现价与以后股价之间的差价。股票期权制度在美国公司经理人员的报酬安排中占有重要的地位,例如在美国最大的1000家公司中,经理人员总报酬的三分之一左右是以股票期权为基础的。实施股票期权制度的目的就在于,设法把经理人员自身的利益同其经营绩效联系起来,从而促使经理人员尽其努力为股东谋取利益。但实践表明,这种制度的运作并不很理想。据考察,在80年代,美国281家大公司总经理的期权收益与公司绩效的关联度很低。这主要是因为,经理人员的期权收益可以在其经营绩效并未真正提高的情况下加以实现。在日本,企业是以相对的低薪(公司高层经理的年薪一般为普通员工的5倍左右或更高一点,但其税后实际可支配收入仅为普通员工的3倍左右)和很高的社会声望成功地实现了对经理人员的有效激励。从总体上来说,日本公司的经理人员在工作上的努力程度确实是相当高的,但其所得报酬与美国、英国等国家经理人员所得的巨额报酬相比,显然是较低的。日本企业之所以能够以相对的低薪成功地对公司经理人员实现有效的激励,是与以私人财产承担贷款风险、特定的企业文化氛围(如终身聘用制、年功序列工资和晋升制度)、来自公司内部下级管理者对他们的竞争压力、数目可观的交际费用和退休金,以及经理人员经营才能的高度“专用性”等因素密不可分的。

在我国,可以说并未形成一套行之有效的经营者激励机制。在传统的计划经济体制下,我们对经营者的作用认识不足,很不重视,甚至把经营者同一般的劳动者同等对待,对经营者的激励往往只注重精神激励,而排斥或忽视了物质激励的重要性。改革开放以来,我国在对经营者的物质激励方面有所加强,“工效挂钩”的工资改革使企业经营者的收入和职工的收入与企业的经济效益结合起来。但这并没有把经营者的物质利益放在特别重要的地位,把经营者与劳动者的收入明确区分开来。伴随着承包制的出现和普遍推行,经营者的经济利益才得到足够的重视,使经营者的自身利益与其经营绩效联系在一起,这对充分发挥经营者的积极性、主动性和创造性确实起到了相当积极的作用,但其缺点也十分明显,这就是承包经营者可以利用他们所合法拥有的“剩余索取权”,采用少提折旧甚至不提折旧、应摊的费用不摊、虚盈实亏等各种手段来“创造”利润以增大其自身的收益。目前,在建立经营者激励机制方面,一种主流的观点就是要实行经营者年薪制。应当说,这确实不失为一种有益的探索和实践,但操作起来还需要解决一系列的具体问题,如国有企业经营者的年薪由谁来确定、经营者年薪的确定标准、经营者年薪是事前固定还是事后确认等等。

因此,究竟如何对经营者实行有效的激励,目前尚无现存的模式可循,企业应当从实际出发,积极探索、大胆实践,真正建立起以经营者利益与企业绩效、股东利益有机结合,使经营者尽其努力为股东谋取利益,并在保证股东资本收益和资本增值最大化的同时实现经营者自身利益的最大化为核心的经营者激励机制。

不过,还需要指出的是,在承认企业经营者应该享有充分的经济利益的条件下,还应当合理界定企业经营者的经营绩效。唯有如此,才能既保证企业所有者的根本利益或合法权益,又能使企业经营者的自身利益得到最大满足。对从事资本运营的企业经营者的经营绩效的衡量标准,显然应有别于单纯从事生产经营的企业经营者。企业资本运营的绩效不能仅以利润指标来衡量或评价,而更应以资本效率和效益,确切地说是以资本增值度和资本的市场价值来评判。其原因前已述及,这就是利润指标可以在忽视企业资本质量,甚至侵蚀企业所有者权益的情况下实现。当然,企业对其经营者的激励强度还应根据企业本身的具体情况,如企业的产业属性、行业属性、产品属性以及资本的数量和质量等加以确定。总之,对于企业经营者的有效激励和约束是股东与经营者之间的一种博弈。让经营者明明白白、合理合法地享有必要的经济利益,在保证股东利益的前提下实现其自身的利益,是经营者激励和约束机制的根本所在。这比让经营者不明不白、巧取豪夺的方式来占有剩余要好得多。企业资本运营的高效率和高效益完全取决于能够促使企业经营者具有“超越自我”的敬业精神和努力程度的有效的激励机制的形成。

第五节　企业资本运营与可供运作的资本

企业的经营，无论是生产经营还是资本运营，都存在着经济规模的要求。企业在资本经营过程中，为了确保资本运营的正常运作，必须要有相当数量的可供运作的价值资本，"巧妇难为无米之炊"。如果资本规模过小，企业就难以进行资本的直接运作。这是因为：①资本规模过小就会降低企业自身的抗风险能力以及在资本运营中的市场竞争力；②资本规模过小致使企业由于资本不足的限制而不能有效地采取动态组合的方式对企业资本资源进行有规模、有效率的横向运作和优化配置。一般来说，企业开展资本运营所需的资本规模，与企业本身的产业性质及从事资本运营所涉及的行业或领域有关。虽然从理论上讲，资本运营可以不受行业的限制，可以跨产业、跨行业运作，但实际上，对某个具体企业来说，资本运营的范围往往会相对集中在一个或几个行业中，特别是资本运营初期更是如此，也许这样做可以使资本经营更具效率、更具效益。同时，企业资本规模还与资本运营所采取的方式有关，不同的资本运营方式所要求的必要资本量也不相同，如购买式兼并、控股式兼并所需的资本量就远大于吸收股份式兼并所需的资本量。因此，资本运营所需的企业资本规模的最低数量界限往往不存在一个统一的标准。而且，随着资本经营的有效运作、资本效益的提高和资本不断的积累，企业资本规模将会越来越壮大。

企业资本运营中所使用的资本主要来源于自有资本和借入资本两个部分。企业自有资本是企业资本运营的基础，是企业赖以自主经营、自负盈亏的本钱，也是企业获取借入资本的基本前提。因而，资本运营型企业首先必须具有一定规模的自有资本。当然，在企业资本运营过程中，企业自有资本并非企业资本来源的全部，企业还可以借助于借入资本来从事资本运营。例如，不少小企业对大企业的兼并，即所谓的"小鱼吃大鱼"，就主要是借助于借入资本来实现的。

一、自有资本的筹集

自有资本既可以来源于现有企业的保留盈余，也可以来源于企业外部。从企业外部筹集自有资本有出资和参股两种方式。在实践中，出资和参股这两个概念往往难以严格区分。就出资方式而言，根据出资方的不同，一般可以分为国家出资、法人出资和个人出资以及中外合资等。

企业保留盈余主要是由企业未分配给股东的利润形成的，是企业必要的资本积累。它的存在不仅有利于企业的生存和发展，而且，可能也应该成为企业自有资本的重要来源。随着企业的扩张，保留盈余的数量也应逐步扩大。

国家出资既可以货币形式直接注入资本金，还可以通过国有资本授权经营或划转的方式来扩大资本运营型企业的资本规模。在目前国家财力有限的情况下，以资本授权经营方式扩大企业自有资本规模更具现实意义。同样，法人出资和个人出资除了采用货币资本外，也可以实物形态的有形资产和非实物形态的无形资产直接作价投入。此外，企业还可通过转让部分产权、变更原有资本金结构的办法来筹集自有资本，扩大自有资本规模。对于某些有条件的企业来说，还可以在保持自有资本价值量不变的情况下，通过土地置换等形式来获取收益，以扩大自有资本中货币资本的比例。

随着我国经济体制改革的深入，以发行股票来筹集自有资本的方式日益受到人们的重视。股票是股价有限公司根据公司法规定，为筹集自有资本而发行的一种所有权证券。它既是股东投资入股的证书，又是股东索取股息（或红利）和参与财产分配的凭证。通常发行的股票有普通股和优先股两种类型。

普通股是股份公司各种股份中最基本的一种，是企业筹集自有资本的基本方法。普通股股东享有公司盈利和财产分配权、剩余索取权、优先认购新股权、投票表决权乃至经营管理权。普通股没有固定的股利，公司在支付贷款和债券利息以及优先股股息后才对普通股分配股息，股息的高低视公司经营状况、发展方向和董事会的决策而定，公司亏损时可能连续几年不支付普通股股息，盈利丰厚时其股息则可能是优先股的几倍。公司解散或破产清算时，普通股股东只有在公司还清一切应付的债务和优先股股东收回股本之后，才能对剩余财产进行分配。

优先股是一种特殊类型的股票。它既有与债券一样的所得固定的性质，又与普通股一样拥有对公司财产的所有权，风险程度介于普通股和债券之间。优先股一般不是企业筹集自有资本的主要来源。优先股的股东一般按既定的比率，优先取得固定不变的股息，也就是说，其股息不随公司的盈利状况好坏而变化。但优先股一般不参与公司的红利分配。在公司解散或破产时，相对于普通股股东，优先股股东对

被清理的财产享有优先分配权。优先股股东一般无表决权,不参与公司的经营管理,但当公司研究与优先股有关的问题时,优先股股东则有权参加会议。公司发行优先股的目的主要在于,在公司筹集自有资本的同时,不影响普通股的既得利益,并避免公司决策权和控制权的分散化。

二、借入资本的筹集

借入资本主要通过企业外部来筹集。借入资本筹集通常是指企业从债权人那里取得资本,债权人对企业不拥有所有权,而仅仅拥有一定时间的债权。企业从外部筹集借入资本的形式可以多种多样,而向金融机构贷款和发行企业债券是企业借入资本筹集的主要形式。

银行贷款无疑是企业最为熟悉的获取借入资本的方式,它既是企业长期借入资本的重要来源,也是企业短期借入资本的重要来源。改革开放以来,我国银行机构逐年增多,商业银行和非银行金融机构从无到有、逐步壮大,外资银行也不断增多。这为企业拓宽贷款渠道提供了更为有利的条件。企业通过贷款筹集借入资本已不仅仅限于国内银行贷款,还可以通过国内非银行金融机构贷款、外国商业银行贷款、国际金融组织贷款等等来筹集。

企业债券是企业作为债务人为筹集借入资本而发行的一种书面债务凭证。发行债券筹资在西方已有千余年的历史,第二次世界大战后,这种筹资方式已成为与银行贷款、发行股票相并行的三大筹资手段之一。与银行贷款相比,发行债券筹资有以下特点:①可以根据企业筹资需要确定债券期限,既可以发行短期债券,也可以发行中期债券,还可以发行长期债券;②债券的资本成本相对稳定,债券发行一般都规定有较明确的利率,企业不管未来的经营情况如何,都是按规定的债券利率向债权人支付利息;③用发行债券方式筹集来的资本可以由企业自由支配,而银行贷款的使用则往往要受到银行的监督。

通过发行债券取得借入资本已成为大型股份有限公司筹集长期资本的有效方式。尽管债券的发行不局限于某种特定法律形式的企业,但在实践中,绝大多数情况下只有股份有限公司或大型企业适宜选择这种筹资方式。这是因为:①债券发行的成本往往较高,只有当筹资金额达到一定的规模才比较合算;②债券发行规模过小,一般不易在证券交易所上市交易;③大型企业,特别是股份有限公司,更具有卓越的信誉和偿还能力。因此,对一些在国内外享有盛名的大型企业来说,不仅可以在国内发行债券筹资,还可以向国外资本市场发行债券筹资。

此外,企业还可以通过除银行信用之外的商业信用、票据信用等手段来筹集短期借入资本。

三、企业应对可供运作的资本进行价值评估

一般来说,企业在资本运营过程中可供运作的必须是那些能够或已经价值化、货币化、证券化了的资本。但在实践中,企业所拥有的一些资本并非是以货币形式存在的资本,而是表现为实物资产和无形资产。在企业筹集自有资本时,有些股东也是以实物资产或无形资产来作为股权投入企业。因此,企业必须对其所拥有的实物资产和无形资产在产权界定的基础上进行价值评估,经过评估定值之后才能开始资本运作。需要指出的是,在资产评估过程中,不仅要科学、合理地确定实物资产的价值,更为重要的是要重视并做好无形资产的价值评估工作,如专利权、商标权、厂名、品牌、商誉、土地使用权等等,都是企业所拥有的无形资产。对一些企业来说,其可量化的无形资产的价值往往远远超过其实物资产的价值。从这个意义上说,无形资产是企业最宝贵的财富、最重要的资本源泉。正确评估并真正发挥出无形资产的巨大潜在价值是提高企业资本运营效益的关键所在。

第三章　中国企业资本运营展望

第一节　中国企业资本运营的基本条件

经过17年的改革开放，中国已初步奠定了企业资本运营的基础，目前企业开展资本运营的条件已基本成熟，这主要体现在以下几个方面。

一、市场取向的经济体制改革已是大势所趋

中国经济体制改革的原始冲动，并非出于科学的理论思维，而是迫于社会经济生活的现实需要。因而，中国经济体制改革的道路无现存的模式可循，只能是在改革进程中逐步探索。中共十一届三中全会启动的经济体制改革，至今已走过了17个年头，在这17年里，经济体制改革已取得了巨大的成就。与此同时，我们对于经济体制改革性质的理解，也经历了一个由表及里、逐步深化的过程。回顾和反思这一过程，不仅有助于我们了解经济体制改革之艰辛，更有助于我们对经济体制改革建立起充分的信心。

我国经济体制改革的核心问题，是要正确认识和处理计划与市场的关系。从建国以后到1979年改革以前的30年间，我国实行的经济体制是一种高度集中的计划经济体制。1978年12月，中共十一届三中全会在"左"的思潮还严重存在时，就提出了计划工作要重视价值规律。因此，1979年6月，五届人大二次会议提出：通过改革，我国要逐步建立计划调节和市场调节相结合并以计划调节为主的体制。第一次使市场调节在经济运行体制中取得了一席之地。1981年6月，中共十一届六中全会在《有关建国以来党的若干历史问题的决议》中，从对经验的总结中提出：要在公有制基础上实行计划经济，同时发挥市场调节的辅助作用。在这里，用"计划经济"取代了"计划调节"的提法。1982年9月，中共十二大提出了"计划经济为主、市场调节为辅"的模式，不仅肯定了市场调节作为计划调节的补充是必需的和有益的，而且把计划调节区分为指令性计划和指导性计划；但同时，对使用"商品经济"这一概念仍然采取了极为慎重的态度，而只用了"要大力发展商品生产和商品交换"的提法。1984年10月，中共十二届三中全会通过的《中共中央关于经济体制改革的决定》中，第一次明确地提出了社会主义是公有制基础上的有计划商品经济的全新概念，指出改革是为了建立充满生机的社会主义经济体制，改革现行的计划体制，要有步骤地适当缩小指令性计划的范围，适当扩大指导性计划的范围。这是一个非常大的突破。1987年10月，中共十三大对"有计划商品经济"作了明确解释，进一步指出，社会主义有计划商品经济体制应该是计划和市场内在统一的体制，计划和市场的作用范围都是覆盖全社会的，新的经济运行体制总体上来说，应该是"国家调节市场，市场引导企业"的模式。但是，1989年以后我国的经济体制改革出现了短时期的徘徊，中共十三届四中全会的有关文件又使用了"计划经济和市场调节相结合的经济体制和运行机制"的提法。1992年初，邓小平同志的南巡讲话终于使全党统一了认识，他结合中国经济建设的实践，对计划和市场的关系，从理论上所作的精辟论断，从根本上解除了把计划经济和市场经济看作是属于社会基本制度范畴的思想束缚，排除了对计划和市场关系问题探讨中来自意识形态方面的干扰，使我们在计划和市场关系问题上的认识有了新的重大突破。1992年10月，中共十四大明确提出，我国经济体制改革的目标是建立社会主义市场经济体制，是要使市场在社会主义国家宏观调控下对资源配置起基础性作用。

社会主义市场经济是对马克思主义经济学的传统观念的一次重大突破，确立社会主义市场经济体制目标是实践发展和认识深化的结果，是经过长期的理论与实践的探索得来的，是我国社会生产力和社会主义经济发展的客观要求。尽管对计划与市场的关系问题在我国仍会有所争论，但市场取向的经济体制改革，可以说已经是势不可挡。

改革开放以来，我国市场范围逐步扩大，大多数商品的价格已经放开，计划直接管理的范围显著缩小，市场对经济活动调节的作用已大大增强，据国家

计委市场与价格研究所一课题组在1995年所作的一份专题报告说，我国商品市场化程度约为80%，其中，生产环节市场化程度及流通环节市场化程度均为80%左右；生产要素市场化程度约为50%，其中，劳动力市场化程度在70%左右，资金市场化程度在28%左右；经济总体市场化程度在65%左右。从资源配置方式看，我国已接近准市场经济国家。这意味着我国企业开展资本运营的体制性障碍正在逐步清除。

二、国有企业改革不断深化

我国国有企业改革与经济体制改革一样，也是随着实践的发展和认识的深化，逐步加以深化的。

中共十一届三中全会以来，我国农村以家庭联产承包责任制为核心内容的经济体制改革所取得的巨大成就，启发和推动了以国有企业改革为重点的城市经济体制改革。从1978年底开始，我国从扩大国有企业财权入手，试行了多种办法，例如企业基金制、利润总额分成、利润总额分成加增长分成、利润上交递增包干、两步利改税等。这些改革措施为妥善处理国家与企业的关系，调动企业的生产积极性起到了一定的积极作用。但是，这些措施尚未从政企分开、使企业摆脱对行政机构依附地位的角度来探索和进行企业改革。

1984年，中共十二届三中全会通过了《中共中央关于经济体制改革的决定》，实现了企业改革在认识论上的第一次飞跃，把政企分离摆上了议事日程。长期以来，我国以高度集权为特征的传统计划经济体制的弊端就是没有赋予企业自主权，使企业失去了应有的活力。其中一个重要原因，就是在认识上把生产资料全民所有制与国家机构直接经营企业混为一谈。中共十二届三中全会的《决定》明确指出，增强企业的活力，特别是增强全民所有制大中型企业的活力，是以城市为重点的整个经济体制改革的中心环节。为了增强企业活力，必须把所有权同经营权适当分开，使企业真正成为相对独立的经济实体，成为自主经营、自负盈亏的社会主义商品生产者和经营者。

基于两权(国家所有权与企业经营权)分离的理论，从1987年开始(部分地方可能更早)，国有企业由实行利改税而改成普遍推行了承包制。承包制具有明显的时代特点，对搞活企业起了积极的作用，对政企分开作出了有益的探索，也收到了一定的成效。然而，承包制的弊端也日渐明显。承包制出现了难以克服的企业行为短期化倾向，而且只能负盈无法负亏，国有资产在合法政策保护下流失。与此同时，承包制还固化了企业局部利益，阻碍了企业技术进步与产业结构的调整。也就是说，承包制存在严重的“制度缺陷”，要真正搞活国有企业还必须进一步转换企业经营机制。

1992年，继《中华人民共和国全民所有制工业企业法》和《企业破产法》颁布之后，国务院发布了《全民所有制工业企业转换经营机制条例》。《条例》指出，企业转换经营机制的目标是：使企业适应市场的要求，成为依法自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的商品生产和经营单位，成为独立享有民事权利和承担民事义务的企业法人。可以说，从中共十二届三中全会《决定》提出的使企业成为“相对独立的经济实体”，到《条例》所提出的使企业成为“独立享有民事权利和承担民事义务的企业法人”，这是一大进步，是对企业改革认识的深化和完善。遗憾的是，《条例》实施的效果并不理想，《条例》所规定的十四项自主权远未落到实处，其症结在于，《条例》回避了产权问题。

我们可以清楚地看到，以扩权让利为主线、以所有权和经营权(该经营权的内涵与真正意义上的经营权即控制权有较大差异)分离为理论基础、以经营方式的改革为内容进行的国有企业改革，没有触及企业产权制度变革这个根本性问题。所以，继续走“放权让利”的改革道路难以从根本上来实现企业经营机制的转换。

因此，中共十四大进一步强调指出，转换国有企业特别是大中型企业的经营机制，是建立社会主义市场经济体制的中心环节。要通过理顺产权关系，实行政企分开，落实企业自主权，使企业真正成为自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的法人实体和市场竞争的主体。这一方面说明了国有企业改革的重要性和紧迫性；另一方面也表明国有企业要真正成为具有“四自”功能的法人实体和市场竞争主体，就必须进行改革思路的创新。

1993年，中共十四届三中全会通过的《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》(以下简称《决定》)，实现了企业改革在认识论上的第二次飞跃。《决定》明确指出，继续深化企业改革，必须解决深层次矛盾，着力进行企业制度的创新；建立现代企业制度，是发展社会化大生产和市场经济的必然要求，是我国国有企业改革的方向。从此，以建立现代企业制度为中心内容的企业改革逐

步展开。

近年来,国有企业改革的思路进一步拓宽。例如,把国有企业改革由搞活单个的国有企业转向了搞活搞好整个国有经济;对首批18个城市的国有企业进行了优化资本结构试点工作,并在此基础上逐步扩大了试点范围,目前优化资本结构试点城市已扩大到50个大中城市;强调了企业改革的“三改一加强”,即要把国有企业的改革同改组、改造和加强企业管理结合起来;提出了“抓大放小”的重大战略决策等等。中共十四届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展“九五”计划和2010年远景目标的建议》进一步明确指出:“要着眼于搞好整个国有经济,通过存量资产的流动和重组,对国有企业实施战略性改组。”上述这些改革思路意味着,企业资本运营问题已经被提到深化国有企业改革的议事日程,这势必会有力地推动企业积极而有效地开展资本运营。

三、资本市场、产权交易市场蓬勃发展

我国的资本市场和产权交易市场是我国经济体制改革和市场经济迅速发展的重要产物。可以说,在改革开放以前,我国的资本市场和产权交易市场几乎是一片空白。1979年以后,在中共十一届三中全会制定的“对内搞活,对外开放”和实行经济体制改革的总方针指引下,我国对经济体制进行了大量的改革。经过这些改革,国民经济的所有制结构发生了显著变化,整个经济的运行对市场的依赖大大加强,商品市场迅速扩大,技术、劳动力、房地产等要素市场先后出现,市场对于资源配置的基础性作用大大增强,整个经济开始搞活,资本市场和产权交易市场的出现已成为必然。

就资本市场而言,总的来说,在1985年前,我国的资本市场还只是处于萌芽阶段,虽然已出现了一些新的融资工具、融资方式,但多是为了解决一时资金短缺的问题,而关于这种活动的深远意义,同即将产生的资本市场的联系,人们尚没有足够的认识。1985年之后,随着我国经济理论界关于金融市场的讨论逐渐展开和研究的不断深入,利用发行债券筹集资金的企业日渐增多,银行也开始发行债券,资本市场才在我国逐渐产生并发展起来。

在我国资本市场形成和发展的过程中,发展最快的是各种债券。继财政部在1981年恢复并逐年发行国库券之后,财政部等国家有关部门分别于1987年、1988年、1989年开始发行重点建设债券、财政债券、基本建设债券、保值公债、特种国债等国家债券,不少企业、地方政府也开始采用发行债券(如重点企业债券、地方企业债券等)的办法筹集建设资金。与此同时,为了解决信贷资金不足的问题,经国务院批准,几家银行相继发行金融债券,利率高于银行储蓄存款,所筹资金也用于利率较高的特种贷款。这样,全国债券种类就增加为国家债券、企业债券和金融债券三类。

在债券得到不断发展的同时,我国的企业股份制改造试点工作开始起步,各种股票应运而生,股票发行从无到有,发行量逐年增长。1983年,深圳宝安县联合投资公司在深圳首次公开发行股票。1984年7月,北京天桥股份有限公司成立,发行定期3年的股票。随后,上海飞乐音响股份有限公司部分公开发行不偿还本金的股票。1985年1月,上海延中实业股份有限公司成立,全部股票向社会公开发行。紧接着在其他一些大中城市也相继出现了一些比较规范的公开发行股票的股份制企业。

债券、股票种类的增多和发行量的不断扩大,就产生了买卖债券、股票的需要。为了适应这一需要,经中国人民银行沈阳市分行批准,沈阳市信托投资公司于1986年8月5日首先开办了企业债券的柜台转让业务,这是我国首次出现的合法的证券交易。它标志着我国资本市场已进入一个新的发展阶段,即建立和发展二级市场的阶段。之后,上海、武汉、广州、深圳等大中城市也都先后开放了证券交易的二级市场,为企业债券和股票的交易进行服务。从1988年4月21日起,国库券二级市场正式开放,同时金融债券也开始流通转让,二级市场就这样迅速在全国发展了起来。1990年12月,上海证券交易所正式成立,这是证券市场发展的一项重大突破。1991年7月,深圳证券交易所也正式成立,更标志着我国资本市场的发展进入了一个新的阶段。目前,我国已初步形成了以上海、深圳证券交易所为中心的全国证券交易市场体系。截止1995年底,上海、深圳证券交易所会员总数分别达到554家和532家;全国已有专业证券公司98家,证券经营机构400多家,证券网点2200家以上;沪深两地上市证券总数已达460个;1995年沪深两地证券交易总额累计达64097.45亿元。

在资本市场形成和发展的同时,我国产权交易市场也开始发育。1988年5月,全国第一家企业产权转让中介机构——武汉市企业兼并市场事务所宣告成立;同年7月,成都企业产权交易市场正式成

立;同年10月,保定市产权交易市场事务所正式成立。之后,全国许多城市相继开办了不同类型的产权转让市场,仅1989年全国就有12个产权交易市场挂牌开业。进入90年代以来,产权交易市场得以迅速发展。到1994年,全国已有20多个产权交易市场,主要分布在上海、深圳、南京、成都、浙江、山东等地。目前,据不完全统计,全国各类产权交易中心(所)已近200家,其中省一级20家,地市一级114家。特别值得一提的是,上海正在逐步形成产权流动的大市场。1994年初成立的上海城乡产权交易所,正在按上海市政府的要求,努力建成与上海证券、期货、物资市场相匹配的大市场,希望为上海建立现代企业制度试点企业形成多元化投资主体、为上海市工商企业到长江流域拓展市场及大工业搬迁、为外地企业投资于上海等多项重要经济工作发挥自己的作用。

可见,随着社会主义市场经济的发展,证券市场、资本市场、产权交易市场等要素市场正在逐步发育和完善,企业开展资本运营的外部条件已日趋成熟。

四、资产评估行业方兴未艾

1. 资产评估行业的发展

资产评估在我国作为一项新兴的事业,也是我国市场经济发展的产物。资产评估作为一个独立的行业,在我国产生于80年代末,成长于90年代初。虽然只有六七年的历史,但发展势头强劲。资产评估正越来越受到人们的认同和重视。

1988年,国家体改委委托中国企业培训中心在北京举办了企业资产评估研讨班,聘请了美国评估联合公司的副总裁罗纳德·格尔根和该公司高级评估师罗伯特·劳博达,讲授资产评估的理论与实务。这标志着我国对于资产评估理论和方法的研究正式开始起步,它启发和推动了我国资产评估行业的兴起。

1990年6月,我国唯一的全国性资资评估行业管理机构——国家国有资产管理局资产评估中心宣告成立,并正式履行管理职责。随后各省、自治区、直辖市和计划单列市相继成立了资产评估管理机构。

为了加强对资产评估行业的管理,1991年11月,国务院第91号令发布了《国有资产评估管理办法》。这是我国第一部关于资产评估管理的法规,它对资产评估的范围、组织管理、评估程序、评估方法和法律责任等方面作了系统的阐述和规定。这一办法的实施,促进了我国资产评估工作开始走上规范化、制度化的轨道,有利于我国资产评估行业的健康发展。

2. 资产评估行业的基本格局

(1)全国已建立起一支从事资产评估的专职队伍。截止1995年底,由国家和省级国有资产评估管理部门授予资产评估资格的资产评估机构已有2893家,其中由国家国有资产管理局和中国证监会联合审批确认的、具有上市公司证券业务评估资格的评估机构有115家,从业人员达47351人。这支年轻的资产评估队伍中的绝大多数人员经过几年的评估实践,已基本掌握了资产评估的基本原理和操作方法,并积累了一定的实践经验。例如,一些资产评估机构已顺利地完成了上海“石化”、“马钢”、“仪征化纤”第一批资产达几十亿元甚至百亿元以上的、股票在境外发行上市的特大型股份制企业的资产评估工作。为了进一步提高我国资产评估机构及其从业人员的素质,我国正在着手建立注册资产评估师执业资格制度,并于今年5月首次在全国举行了注册资产评估师执业资格的统一考试,考试合格者将获得注册资产评估师执业资格。随着注册资产评估师执业资格制度的建立和完善,资产评估人员的职业化将逐渐步入正轨。

(2)从中央到地方初步形成了全国性的资产评估管理体系。全国省级以上的国有资产管理部门都设有专司资产评估管理工作的机构,地市级国有资产管理部门也大多设有资产评估管理机构或专职管理人员,由他们负责对资产评估工作进行管理和监督。

(3)制定了一系列规范资产评估工作的法规和制度。继国务院发布的第91号令后,国家国有资产管理局会同其他有关部门一起,先后制定了《国有资产评估管理办法施行细则》、《资产评估机构管理暂行办法》、《注册资产评估师执业资格制度暂行规定》、《注册资产评估师执业资格考试实施办法》等10多个配套法规。中国资产评估协会制定的《资产评估操作规范试行》也于新近出台。各地区也结合本地实际情况,制定了相应的规章制度。这些法规制度的建设,对于统一评估标准和程序、提高评估质量、规范评估行为无疑起到了积极的作用。

(4)资产评估行业自律管理逐步走上正轨。随着资产评估机构的发展和从业人员的增加,为了加强资产评估行业的自律管理,促进我国资产评估行业逐步与国际惯例接轨。1993年12月,我国正式成立

了中国资产评估协会,其首批团体会员500多家;到1994年底,团体会员达到2400家,目前已拥有团体会员近3000家。全国各省、自治区、直辖市也相继成立了资产评估协会。1995年3月,中国资产评估协会加入了总部设在伦敦的国际资产评估标准委员会。中国资产评估协会的成立及其运作,标志着我国资产评估行业发展进入了一个新的历史阶段,这将对我国资产评估行业的健康发展产生积极的推动作用。

(5)资产评估理论和方法的研究逐步深化。随着我国资产评估行业的迅速发展,我国在积极引进国外资产评估理论和方法的既有成果的同时,结合我国具体国情,广泛而深入地开展了资产评估理论和方法的研究和探索,并取得了丰硕的成果。特别是近年来,我国已出版了一些有关资产评估理论和方法的论著。更为可喜的是,在我国曾一度被忽视的无形资产评估事业,近来不仅在实践中已迈出了艰难而又稳健的一步,而且在评估理论和方法上也作出了一些有益的探索,这使得我国资产评估的理论和方法更丰富、更全面、更系统、更完善。

因此,可以说,我国资产评估行业发展的现状,已经具备为企业资本运营服务的功能,能基本上满足企业开展资本运营对资产评估行业的要求。

第二节　企业资本运营在中国已初见成效

一、企业资本运营在中国的兴起和发展

改革开放以来,特别是中共十二届三中全会以来,随着我国经济体制改革的深入、市场经济的发展,企业资本运营已经在中国大地悄然兴起并迅速发展,不管是自觉还是不自觉,是有意识还是无意识,是主动还是被动,这已是毋庸置疑的事实。

企业兼并与收购是资产重组和产权流动最常用的两种方式,因而也是企业资本运营最常用的方式或表现形式。在中国,最早出现的企业兼并现象始发于1984年的河北省保定市。当时,保定市有80%以上的预算内企业处于亏损状态,而同时一些急待发展的优势企业又苦于缺乏资金、场地。保定市政府为了摆脱这一困境,大胆探索,并采用了大企业带动小企业,优势企业兼并劣势企业的做法。1984年7月5日,在保定市政府参与下,保定纺织机械厂以承担目标企业全部债务并接管其全部债权的方式,兼并了保定市针织器材厂,开创了我国企业兼并的先河。之后,在保定市政府进一步推动下,又有9家优势企业对10家劣势企业实行了兼并。通过优势企业对劣势企业的兼并,经济资源得以重新配置,这对改善预算内企业的经营状况,减少亏损,扭亏为盈,起到了积极的作用,并收到了良好的效果。

继保定市发生企业兼并之后,全国许多省、市政府纷纷效仿,终于使企业兼并这一原来被认为是资本主义的事物登上了社会主义经济的舞台。从1988年起,中国的企业兼并活动有了较大程度的发展。1988—1989年,在政府的推动下,掀起了第一个企业兼并浪潮:1988年全国被兼并企业超过1500家;1989年全国共发生企业兼并3000余起。在80年代后期和90年代初期,北京、武汉、成都、徐州、西安、兰州、南昌、青岛、南宁等市的企业兼并活动迅速地发展起来。据不完全统计,80年代全国25个省、自治区、直辖市和13个计划单列市共有6900多家企业被兼并,转移存量资产82.25亿元,减少亏损企业4095家,减少亏损金额5.22亿元。到1993年,我国已有1万多家企业被兼并。

随着90年代我国产权交易市场的兴起和发展,企业可以逐步通过产权交易市场来进行产权的买卖和转让,实现资产的流动和重组,开展资本运营的运作。例如,在上海城乡产权交易所内,可以把整体企业作为交易对象进行交易。又如,1994年2月28日,四川省乐山资产经营公司将乐山无线电厂的国有资产,划分为915万个单位在产权交易市场挂牌交易,结果仅用16分57秒,便被认购一空,这在全国尚属首次。

与此同时,随着我国企业股份制改造的发展和证券市场的成熟,上市公司股权收购应运而生。据统计,“八五”末期全国已有3000多家企业完成了股份制改造。截止1995年底,我国已拥有上市公司322家,同时有70家企业发行了B股,20家企业在境外上市。上市公司遍及全国30个省、市、自治区,涉及商业、房地产业、公用事业、化工工业、机械工业、冶金工业等15个行业。上市公司数量的增加和证券市场的成熟,不仅为企业的所有权运作、转让权运作提供了更加便利的条件,而且为一家企业通过购买一定份额的另一家企业的股票或股权而达到对其控股的目的提供了可能。1993年9月,深圳宝安集团通过上海证券交易所收购了上海延中实业股份公司18.8%的股份,从而控制了该公司,成为国内首起企业通过证券市场收购对其他企业进行控股的案例。

“宝延风波”揭开了我国股权收购的序幕,它开创了一条可供企业资本运营有效运作的新的市场化途径。从此之后,股权收购事件在我国频频发生,如深圳万科集团试图对上海申华实业股份有限公司控股;深圳天极光电技术实业股份有限公司试图对上海飞乐音响股份有限公司控股;珠海经济特区恒通置业股份有限公司以每股4.30元的价格协议受让上海棱光实业股份有限公司1200万股国家股,该份额占上海棱光实业股份有限公司总股本的35.5%,从而成为其最大的股东等等。

二、企业资本运营在中国的成效

企业通过以对其他企业的参股或控股、收购与兼并为中心内容的资本运营的运作,已不乏成功之例。上海胶带股份有限公司便是其中比较典型的一例。上海胶带股份有限公司的前身是上海胶带总厂,生产的各类“骆驼”牌胶带畅销国内外市场,但由于受生产场地等方面的限制,企业难以扩大再生产,新产品开发出来也难以进行规模生产,企业经济效益的提高也难免受到约束。为了谋求发展和壮大,自1989年至1995年6年间,上海胶带总厂及其改制后的上海胶带股份有限公司,先后兼并了华丰橡胶厂、上海染化十四厂、上海分子筛厂和上海橡胶制品二厂,企业规模不断扩大。截止1995年底,企业总资产已达4.2亿元,为1989年的6倍;产品也在原有输送带、三角带、传动带的基础上,增加了异形输送带、特种胶带、聚氨酯制品、橡胶制品、胶鞋、塑料制品和军工产品等;企业经济效益更是逐年上台阶,1995年主营收入达2.11亿元,净利润990万元,各项主要经济指标均名列全国同行业的前茅。资本运营给企业带来了活力。最近,上海胶带股份有限公司又兼并了武汉胶带厂,使“骆驼”牌胶带辐射到了长江流域地区。通过企业兼并、资产重组来求效益、求发展之路,他们走活了,且道路越走越宽。

从控股公司资本运营运作来看,其也不乏成功之例。例如,1993年,由青岛市一轻局改组而成的青岛益青实业总公司,是一个在全国较早出现的、由企业主管部门转化成国有资产经营公司形式的国有控股公司。它被授权经营下属15家国有企业之后,一方面着力于对其下属企业进行股份制改造,全面推行现代企业制度;另一方面,采取部分出让、全资出让、合作嫁接等方式向外商出让股权,充分利用外资改造国有老企业,仅一年多的时间,实际利用外资总额就达9000万美元。就这样,青岛益青实业总公司通过有效的资本营运,盘活了企业资产存量,搞活了国有资产,优化了资源配置,取得了良好的经济效益。又如,成立于1987年的深圳市投资管理公司(现在已成为深圳市国有产权营运的主要机构)与下属各个国有企业的关系是投资主体与被控股企业的关系,不是旧体制下的上级与下级的行政隶属关系,而它的权力来源于深圳市国有资产管理委员会的授权。近10年来,深圳市投资管理公司做了大量的企业股份制改造工作,将一部分企业改造成为有限责任公司,将另一部分企业改造成为股份有限公司,并使34家企业的股票上市交易。再如,1993年底与1994年初组建的上海市纺织国有资产经营管理公司,作为上海市首先进行国有资产授权经营管理的试点单位,由上海市国有资产管理委员会授权经营管理上海纺织工业局所属成员企业的国有资产以及合资企业中的国有资产部分。上海市纺织国资经营公司充分依靠所属企业自身所拥有的品牌优势、人才优势和资源流动的优势,对国有资产存量进行了整体调整、优化重组:调整企业布局,通过土地置换取得收益,用于改组后新企业的技术改造;优势企业挑头兼并或收购亏损企业,使呆滞的资产存量流向优势企业,优势企业则在兼并中发展壮大,形成规模效应;以名牌、名人和名厂作为支撑,按照现代企业制度的规范要求,组建起一批大型集团公司,其中包括先期组建的嘉丰、龙头、三毛、联合毛纺4家股份制公司,以及由上海市纺织国资经营公司出资组建的三枪集团(以上海针织九厂为龙头)、凤凰集团(以上海毛毯厂为龙头)、民光集团(以民光被单厂为龙头)、太平洋机电集团有限公司(由著名企业家黄关从主持、在原上海“纺机”、“纺器”两个企业基础上组建)、申达集团、华申集团等10余家集团公司等等。通过短短两年左右时间的努力,上海纺织业逐步走出了困境,获得了新生,实现了纺织业的“第二次创业”。

从企业集团角度看,其在资本运营方面也已取得了明显的成效。企业集团是我国改革后出现的企业组织形式,1992年我国标有企业集团名称的厂家达2600多个,而当时国有企业中固定资产达10亿元以上的企业集团仅20多家,国家有关部门确定了其中的8家进行国有资产授权经营的试点。“一汽”集团便是1992年被国资局等部门列入国资授权经营试点的单位之一。短短5年,“一汽”集团通过国有资产授权经营、兼并、收购等方式,兼并控股企业已达23个,激活资产总量140亿元,使其从一个单一

的工厂变成了拥有12个全资子公司、11个控股公司的法人实体,总资产增加了100多个亿,年产汽车达20万辆,1995年销售收入达到了200亿元,向规模效益迈进了一大步。

以沿海优势企业西进兼并内地亏损企业而闻名的杭州娃哈哈集团公司,是企业资本运营的又一成功之例。杭州娃哈哈集团公司是全国食品行业的骄子,90年代初,刚刚起步的娃哈哈公司以"小吃大"的形式一举兼并了濒临倒闭的杭州罐头厂,奠定了中国食品业巨子的基础。近年来,杭州娃哈哈集团公司通过购并、专业化协作、投资等各种方式,迅速发展壮大了企业规模。1994年来,娃哈哈集团公司出资4000万元,四川省涪陵市利用移民经费4000万元合资成立了娃哈哈涪陵有限责任公司,在社会上引起了巨大反响。一年多来,娃哈哈涪陵公司不但一举救活了三家濒临倒闭的企业,而且实现工业产值1.26亿元,创利税2003万元,其中利润1173万元。"娃哈哈"落户涪陵,是我国东部迄今为止参与三峡建设最大的一次投资行动,它的成功运作,不仅救活了三家企业,带动了涪陵市20多家相关企业的发展,而且还创造了一种资本运营的新形式:协议经营。在娃哈哈涪陵公司成立之初,"娃哈哈"与涪陵方面签订了一份高风险与高回报并存的协议:娃哈哈涪陵公司由"娃哈哈"经营;公司无偿使用"娃哈哈"商标;公司在4年内不分红;"娃哈哈"负责在4年内使娃哈哈涪陵公司的净资产达到1.56亿元,若未实现目标,"娃哈哈"赔偿不足部分的70%,若超额实现,则超额部分的70%归"娃哈哈"所有。"娃哈哈"西进投资,不仅带活了亏损的企业,盘活了企业资产存量,同时自己也扩张了规模,扩大了市场占有率。据称,杭州娃哈哈集团公司的产品仅在重庆市场的占有率就提高了两倍。理论界和实际部门人士一致认为,杭州娃哈哈集团公司的西进,走出了一条优势互补、互惠互利、共同发展的新路子,在创造了可喜的经济效益和社会效益的同时,也带动了其他企业的西进投资。

综上所述,我们可以高兴地看到,企业资本运营在中国不仅已经兴起,而且已经取得了实质性进展并收到了良好的效果。

第三节　中国企业资本运营的若干问题

一、企业兼并属于市场行为而并非政府行为

毫无疑问,我国的企业兼并源于政府的推动,在我国的特殊历史条件下,政府对于企业兼并的兴起和发展确定起了一定的积极作用。然而,我们应当清醒地意识到,企业兼并从本质上来说应是一种市场行为,而并非属于政府行为。企业兼并是企业产权转让的方式之一,通过兼并,被兼并方企业的产权转让给兼并方企业,并获得一定的补偿。企业兼并是企业特别是兼并方企业为实现其企业目标和经营战略而采取的行动。如果把企业兼并作为一种政府行为,甚至是作为政府解救亏损企业、搞活困难企业的基本途径,那么企业兼并往往会背离兼并方企业的初衷,难以实现企业兼并的经济功能。在企业兼并活动中,如果政府采取行政手段与行政干预,实行行政性的"撮合"和"拉郎配",势必影响和阻碍生产要素的合理流动,既不利于社会资源的优化配置,也不利于企业资源的优化配置。而且,一些优势企业因行政命令背上劣势企业的包袱后,会造成经济效益滑坡,甚至有被拖垮的危险。因而,企业兼并活动中政府的盲目干预行为,很容易给企业兼并带来一些负面效应。这方面的例子已不鲜见,如四川攀枝花钢铁公司在地方政府干预下被迫兼并了渡口钢铁厂就是其中应当引以为戒的一例。渡口钢铁厂是一家亏损大厂,从1987年建成投产到1989年,已累计亏损2000多万元。当地政府在采取补贴、低息贷款等优惠政策不断"输血"无效的情况下,反复给经济效益较好的攀枝花钢铁公司做工作,要求"攀钢"把解决"渡钢"问题当成一项政治任务包下来。"攀钢"迫于上级的行政压力于1990年6月兼并了"渡钢"。为了救活"渡钢","攀钢"付出了极大的努力,甚至不惜以低于市场的价格向"渡钢"提供原料,但终因积重难返而无力扭亏为盈。到1992年8月,"渡钢"累计亏损4200万元,负债9000多万元,已经严重资不抵债,只好全面停产,使"攀钢"背上了沉重的包袱,其效益明显下降。

企业兼并作为市场行为,有其内在的市场规则,过度的政府干预必然会破坏这些市场规则,不利于企业兼并的健康发展。当然,在企业兼并中并非所有的政府行为都是不必要的。一般来说,政府的作用可

以体现在两个方面：一是政府应设法鼓励并促进企业之间进行兼并，以盘活资产存量，优化资源配置，同时也可提高资本的集中度，从而达到规模经济的效果。日本政府在这一方面的做法比较典型，第二次世界大战以后，其通过了一系列的法案，鼓励企业之间进行兼并。在政府的引导下，日本在第二次世界大战后企业兼并数逐年增长，从1950年的420件上升到1960年的440件、1972年的1,184件。美国政府也在一定程度上显示出对兼并的支持，其具体的做法和日本则有所不同，美国对兼并行业的兼并行为给予减免部分税收，同时还设立投资银行，通过这些银行帮助企业策划有关兼并事宜，并给予必要的贷款支持。美国政府还通过对专利权的严格保护，使得占有技术优势的企业在该产品市场上容易扩大市场占有率，其他企业则无法与之竞争。二是针对大规模兼并导致垄断的不良后果进行一定的干预。如何防止兼并所导致的垄断现象一直是政府关注的焦点；垄断对经济的危害是国家这个“守夜人”所反对的头号敌人。美国早在1890年就制定了第一部“反托拉斯法”，以法律的形式限制垄断，以保证市场的竞争性。之后，美国政府又颁布了一系列反垄断法，许多措施还相当严厉。日本在第二次世界大战后也制定了反垄断法，采取各种措施以保护市场竞争的有效性。

因此，在我国企业兼并活动中，政府应逐步消除对企业兼并的行政性干预，不再过多地插手于具体的市场行为。政府的主要职能在于加强有关法规的制定，以立法的形式来规范企业兼并行为，加强宏观的调控力度。一般来说，政府应鼓励那些集中度低、竞争过于激烈的或急需向国际市场上渗透的领域的企业兼并，而对那些集中度相对较高的行业则应防止企业通过兼并而产生垄断。在我国现阶段，相对来说，鼓励和支持企业兼并要比防止垄断或反垄断显得格外重要。

二、国有企业产权安排应重塑人格化的所有权主体

国有企业产权的交易与重组是企业资本运营的重要内容，因而，国有企业产权安排的规范化也就成为企业有效地开展资本运营的重要前提。与此同时，国有企业产权安排规范化的过程本身又有赖于以产权交易和重组为内容的资本运营来实现。

在我国国有企业改革进程中曾普遍推行过承包制。承包制是在不改变国有企业“单一国有财产权”的条件下实行企业所有权和经营权分离的一种有益尝试，是在双重体制对峙的非规范经济条件下推行两权分离的一种简便易行又较有效的形式，它对提高企业的经营积极性，增强企业的利润动机，改善企业的经营管理，无疑有其积极的一面。但是，由于承包制这种企业经营组织形式既没有触及产权制度，也没有打破旧的利益格局和行政协调机制，因而，承包制的缺陷除了前面已经述及的企业行为短期化、只能负盈无法负亏、阻碍产业结构调整等以外，从企业资本运营的角度考察，由于承包制这种经营组织形式扭曲了企业法人制度，没能使企业产权独立化，不仅承包企业没有获得完整的法人财产权，而且企业所有者由各级政府机构代表，难以形成人格化的资本所有者主体或代表。所以，承包企业既不能成为企业资本运营的“主体”，也难以成为企业资本运营的“客体”；不仅企业的剩余索取权难以转让，而且不能通过企业产权的转让和交易来实行资产重组和资本优化配置。

承包制的内在缺陷难以通过完善承包制本身来加以克服。深化国有企业改革的关键是应通过重新界定产权建立现代企业制度。在探索产权明晰化的思路时，人们普遍赞同实行股份制。在现代化大生产和商品经济环境中，作为现代企业制度的股份制具有其他各种企业组织形式无法比拟的优势，是一种规范化的企业产权安排，可以包容不同的所有制形式和经营方式。尽管股份制企业在代理成本数额及组织费用上存在着这样或那样的问题，但从经济的实践来看，股份制却是现实的选择。在我国，除了一小部分事关国计民生的重要部门之外，一般大中型国有企业都应以股份制为主要的组织形式。

股份制是国有企业深化改革进程中对承包制的扬弃，但要把国有企业改造成为规范化的股份制企业，其至少应满足以下条件：股东符合人格化资本假说；股权分散化；股份的可转让性（或剩余索取权的可转让权）；有限责任原则的确立；法人财产权的确立等。因而，国有企业的股份制改造必须要以产权制度的改革为前提，通过产权明晰化实现企业制度创新，而实现产权明晰化又有赖于剩余索取权的转让或重新界定和所有权主体的重塑。只有通过剩余索取权的转让或重新界定和所有权主体的重塑，使国有企业所有权主体人格化，才能使国有企业改造成为规范化的股份制企业，才能使国有企业产权安排适应企业资本运营的要求，这不仅使企业产权具有可交易性，而且使企业的剩余索取权也具有可转让

性,使企业既能成为资本运营的“主体”,也能成为资本运营的“客体”,从而有利于企业资本运营的有效进行。

三、国有企业产权交易和重组不是国有资产流失

企业资本运营必然会涉及国有企业产权的流动和交易。有些人担心产权的流动和交易会导致国有资产的流失。这种观点显然是不正确的,这是因为:

1. 国有资产有多种形态

应该注意到,国有资产本身可以有多种形态,传统的那种认为国有资产只能以实物形态出现的思维方式已不适应市场经济的要求了。事实上,国有资产既可以是实物形态,也可以是货币形态,还可以是证券形态,因此,即使现在将国有企业全部卖掉,也不能说是国有资产流失了。因为既然是买卖,就是等价交换,买方得到的是实物,卖方得到的是货币。把国有企业产权全部卖给其他“非国有”所有者,尽管从实物形态上看,这个国有企业已不属于国有,但从价值形态上看,国家卖出了国有资产,获得了货币,其资产价值没有发生变化。这也就是说,国有企业产权的流动不会造成国有资产的流失。

2. 国有企业产权不流动和不交易必然导致国有资产流失

国有资产存量如果长期处于凝固状态,不能正常流动和交易,那么不仅不会自行产生资本价值的增值,反而还会因为社会技术的进步而导致资产的贬值。因为,资产的低效运行甚至无效运行导致的资产效率和效益损失所带来的隐性资产流失以及因大量国有资产的闲置,使其使用价值不能发挥作用,无法实现其价值的转移与保全,无法为其产生价值的增值创造条件,致使国有资产在实物形态不变的情况下不断地贬值或损失。

3. 国有资产只有在产权不断流动和重组中才能保值、增值

一方面,国家可以通过国有企业产权流动和交易,将一些经营不佳或亏损严重甚至已资不抵债的国有企业卖掉,以卸下包袱,减少损失,否则,只能是补贴越给越多,亏损越来越多,国有资产流失越来越多,到头来还是得不偿失。许多西方国家和东欧国家的政府为了避免更大的损失,通常是现在付出较少的代价,花钱把国有资产“让”出去。另一方面,国家可以通过国有企业产权交易和重组,重新配置国有资本,既可将现有一些国有企业的部分股权转让给其他所有者,以增加对资本效益关心的所有者个数,改善企业资本运营的效率和效益,又可以将国有资本投资于那些经营业绩良好的非国有企业,以便让其他所有者更多地在企业经营中发挥监督、管理、争取利润的职能,国家所有者就可以“搭便车”,“坐享其成”。

四、产权交易的价格不一定等同于资产评估的价值

产权交易价格是由资产本身的价值和市场供求关系来决定的。因而在产权交易过程中,一是要对拟交易资产的价值进行评估。资产评估要由具备评估资格的资产评估公司、会计师事务所等中介机构来进行,力戒资产的行政性评估,使评估结果做到科学、客观、公正。二是要注意到资产评估价值的不准确性是客观存在的。物理学原理已告诉我们,“测不准”是一种不可避免的现象,更何况资产评估特别是企业整体资产评估是一项复杂的系统工程,资产评估的价值是资产评估方法、评估参与人员、评估所含内容、评估基准时间、评估所在地点等许多因素的函数,其中任一因素的变化都会改变资产评估的价值。三是产权交易的价格最终只能是在资产评估价值的基础上由市场来决定。市场往往具有价格发现的功能,产权交易价格或资产的市场价格是由其预期收益而不是由现实的收益决定的,而其预期收益的高低又往往会因人而异。因而,产权的交易可以通过市场竞价方式来进行,那种要求交易价格以资产评估价值为基准上下只能在一定比例内浮动的人为规定是不太符合实际的。一般来说,用于交易的除土地之外的大多数资产都存在程度不同的“专用性”,资产的专用性决定了资产的出让方必须为此付出一定的代价(即资产的价值损失),而且资产专用性越强,所需支付的代价也就越大,因而产权交易的价格最终还是由市场来决定更为合理。不过,需要注意的是,目前,在我国产权市场是一个供大于求的买方市场的环境下,应防止交易过程中的掠夺性定价规则,尽可能的保证市场交易的公平性,提高产权交易的透明度。

五、产权交易中的人员安置应多一点灵活性

在产权交易中如何安排产权出让方企业(卖方企业)原有人员,已成为产权交易和重组过程中的最大难题,特别是当优势企业兼并濒临倒闭的亏损企业时,被兼并企业的人员安置问题就更为突出。对

此,人们的看法与做法也不尽一致。要解决这个难题,出路只有两条:推向社会由社会来吸收和由产权受让方企业(买方企业)吸收、重新安排。目前,在产权交易和重组过程中往往比较强调后一种解决办法。例如,按照《关于企业兼并的暂行办法》规定,被兼并方企业的职工,包括固定工、合同工和离、退休职工,原则上由兼并方企业接收。应当承认,在我国目前社会保障制度还不健全的条件下,原则上要求由产权受让方企业接收产权出让方企业的职工,作为一种过渡办法,有其一定的合理性、可行性,但这并不应该是一种必然的要求。如果要求产权受让方企业承担产权出让方企业全部人员的就业、福利、社会保障等,势必大大增加产权交易的难度,将直接制约低效率资产的流动和重组。产权交易中的人员安置确实事关社会的安定团结和大局稳定,但我们并不能以此为由来要求产权受让方企业安排好产权出让方企业的全部职工。在这里,我们必须树立新的思想观念:(1)产权交易本身意味着企业已成为商品,产权交易是一种商品的买卖行为,只能根据自愿、有偿原则进行等价交换;(2)在市场经济条件下,劳动力应成为商品(中共十四届三中全会《决定》中所指出的要培育和发展劳动力市场,就是对这一点的肯定),因而其买卖双方就有选择的自由,都有买与不买、卖与不卖的自主决策权。有鉴于此,在产权交易和重组过程中,对于产权出让方企业的人员安置,我们认为,应少一点强制性,多一点灵活性,要从实际出发,因"企业"制定。这也就是说,产权受让方企业对产权出让方企业原有人员是否愿意接收、采取什么办法进行安置、愿意留用哪些人员等,要让产权受让方企业自己作主,不能叫企业"化钱买包袱"。当然,在现行条件下,产权受让方企业应根据需要和可能,充分利用好产权出让方企业的人力资源,尽量妥善安排好富余人员或为安排好富余人员创造便利条件。与此同时,产权出让方企业、社会保障部门等都应密切配合,通力合作,以便通过由各利益主体共同参与的某种具体的、个案的"谈判",使各方面的利益都能得到基本的保障。

第四节　中国企业资本运营展望

一、西方企业兼并与收购的历史及其对我们的启示

从西方资本主义国家经济发展的历史来看,曾经出现过四次企业兼并与收购浪潮:19 世纪末 20 世纪初,资本主义由自由竞争阶段走向垄断阶段时,发生了第一次兼并与收购浪潮;两次世界大战之间的 20 世纪 20 年代,资本主义经济处于相对稳定发展时期,发生了第二次兼并与收购浪潮;第二次世界大战后的 60 年代,资本主义经济处于迅速增长时期,发生了第三次兼并与收购浪潮;80 年代,资本主义经济处于垄断资本竞争的时期,发生了第四次兼并与收购浪潮;进入 90 年代,西方国家又出现了新的一轮兼并与收购浪潮,特别是 1994 年以来,美国等国家兴起了历史上最大的第五次兼并与收购浪潮。

西方国家企业兼并与收购的发展,加快了资本集中和生产集中的进程,使资本主义经济由自由竞争阶段发展到了垄断竞争阶段,而每次兼并与收购浪潮的出现,都促进了垄断资本特征的升华,使资本主义生产关系得到局部调整,以适应生产力的发展。第一次兼并与收购浪潮的基本特点是同一行业内的企业进行横向兼并组成横向托拉斯。通过同一行业内的横向兼并,既减少了同行业内企业的过度竞争,又使企业达到适度规模经济,获得规模经济效益和垄断利润,从而推动了当时资本主义社会生产力的发展。第二次兼并与收购浪潮的基本特点是大企业把同一行业内生产工序和工艺具有相互关联性的企业进行纵向兼并,形成纵向托拉斯组织。通过同一行业内的纵向兼并,使企业内的技术得到改进,并有助于加强生产的连续性,减少商品流转的中间环节,有利于更好地组织生产,并获取更多的垄断利润。第三次兼并与收购浪潮的基本特点是不同行业内的企业通过混合兼并形成混合联合型的康采恩组织。通过不同行业的混合兼并,产生了许多巨型和超巨型的跨行业公司,这有利于企业开展多样化生产和经营,从而有力地促进了 60 年代西方经济的迅速增长。80 年代以来出现的企业兼并与收购浪潮,有其不同于前三次兼并与收购浪潮的显著特点,它是对横向兼并、纵向兼并和混合兼并三种形式的综合运用,取所长,去所短,使三种形式互为补充、有机结合,即采取横向兼并,使企业随着生产力发展达到最佳经济规模;采取纵向兼并,使企业联接了原材料供应、产品销售以及其他相关服务部门;采取混合兼并,使企业可以充分利用先进科学技术迅速发展多样化生产。通过这三种兼并形式的综合运用,从总体上优化了企业组合,提高了企业的规模经济效益,调整了产业结构,推动了产业结构升级,改善了企业内部及在全

社会范围内的资产结构,促进了生产力的发展。

通过对西方国家历次兼并与收购活动的考察,我们不难从中得到许多有益的启示:

(1)兼并与收购有利于企业的迅速发展。相对于企业自身以固定资产投资来实现扩大再生产而言,通过兼并与收购其他企业,可以缩短建设周期,迅速扩大企业规模,获取规模经济效益;可以较快获得新的经营管理人才和生产技术人才;可以迅速调整产品结构和扩大产品的市场占有率;可以提高和保持在同行业中的竞争优势地位。

(2)兼并与收购有利于调整企业结构。通过优势企业对劣势企业的兼并与收购,可以使一些效益差、管理差的企业被淘汰,使一些有产品、技术和市场前景,但管理落后的企业因重组后而获得新生,从而使企业结构得到合理调整。

(3)兼并与收购有利于调整产业结构。通过兼并与收购,可以使企业资产存量不断得以流动和重组;可以使企业能够根据市场需求的变化以及科学技术的发展,迅速进入或退出某一产业,及时实现结构转换。

企业兼并与收购作为企业资本运营的重要形式,其所产生的重要作用正是企业开展资本运营所能产生的经济效果的一个缩影。西方国家企业兼并与收购的经验对我国企业开展资本运营很有借鉴意义。

二、我国企业开展资本运营的重要时机

从目前情况看,我国国民经济持续、稳定、健康的发展、经济增长质量和效益的提高、企业特别是国有企业活力的增强,都迫切要求企业开展资本运营,除此以外,别无选择。

1. 企业资本运营是调整企业结构的客观需要

从数量上看,我国的企业已相当可观。截止1994年末,全国乡及乡以上独立核算工业企业总计已达39.85万家,其中,国有企业7.28万家,国有大中型企业1.37万家。但从企业规模结构来看,企业小而散,工业生产集中度低,同时,工业生产的专业化程度也不高,两者共同构成了中国企业组织不合理的状况,从而严重制约了企业经济效益的提高。具体地说,一方面,在适合大规模生产的产业中,企业规模过小,数量过多,生产分散,集中化程度低,难以充分发挥规模经济效益,有相当数量企业的单位产品成本比国外同行业高。如汽车、石化、钢铁等规模经济要求较高的产业,企业规模过小的现象已十分突出。以汽车工业为例,按照世界各国的经验,由于汽车工业规模经济效益显著,汽车工业企业的生产规模一般较大,它在一个国家中的产量集中度较高,一般最大的一个企业的产量集中度占总产量的45%—50%;前两个企业的产量集中度为75%—80%;前三个企业的产量集中度为85%—90%;前四个企业的产量集中度则高达95%。但目前中国汽车工业的产量集中度很低,与发达国家相比差距甚远。1994年,中国汽车制造厂已达130多家,可以说这一数字已超过美、日、德、法、英、意六国商用汽车厂的总和。但年产汽车总量仅为140万辆,还不到美国通用汽车公司的五分之一;80%的厂家年产量不足1000辆;年产量超过5万辆的汽车厂只有6家,东风汽车公司的年产量也仅为18万辆(1993年),一汽集团公司的年产量,也仅达到20万辆(1995年)。而世界上汽车年产量超过百万辆的企业有12个,其产量之和约占世界总产量的77%。日本目前汽车年产量达300万辆,总产量的80%集中在5家大型汽车企业;美国通用、福特、克莱斯勒这三家汽车公司的产量就占全国总产量的90%;德国90%的汽车产量集中在四大汽车公司。类似情况也同样存在于钢铁工业、石油化工、家电工业。

另一方面,企业专业化协作水平低,缺乏合理的分散化。从表面上看,我国大、中、小企业的数量与发达国家差不多,但从质的方面来看则不难发现,我国绝大部分企业形成了“大而全”、“小而全”的组织结构,企业之间生产资源重复配置;许多企业专业化程度相当低,未能实现“小而专”、“小而精”;大、中、小型企业之间没有形成互补关系和协作关系及生产、技术经济联系,难以形成合理的分工合作格局。许多企业中间产品的自制率相当高,据我国1985年对1789个机电工业企业的普查资料分析,机电产品外购零部件价值只占工业总产值的41.8%,其中,金属加工制造业仅为15.3%,工业专用设备制造业为16.2%;即便在专业化程度较高的汽车行业中,也只有30%左右的产品由专业厂生产。这说明我国机电工业等许多加工制造业企业的零部件都由本厂生产,专业化协作程度相当低。

因此,缺乏专业化协作基础的集中度和分散度已成为我国企业的最大缺陷,而克服这一缺陷的现实途径就在于企业资本运营的有效运作。通过企业资本运营,可以迅速提高企业规模经济水平,强化企业之间的专业化协作,减少企业之间的过度竞争,改善企业在国内、国际两个市场中的竞争能力。

2. 企业资本运营是调整产业结构的客观需要

建国以来,我国粗放型的经济增长方式,导致了不合理的产业结构。而且,在过去相当长的时期里,我国固定资产投资增量一旦形成为存量就凝固呆滞,难以流动和重组;用于投资的货币资本可以较自由地购买到新生产的投资品,却难以对固定资产存量进行重新调整;由需求结构变化引起的生产结构变动主要通过追加投资来实现,而难以依靠企业间原有固定资产存量的流动和重组来满足;企业一旦成立便不能被淘汰,不能转让,即使负债累累也能在某种“保护”下继续经营下去;即便有一些企业在投资之初就先天不足,前景黯淡,也不能出让转产,及时退出。其结果是严重影响了产业结构的调整、资源配置的效率和经济增长的质量。

研究表明,产业结构失衡是始终困扰着我国经济有效增长的痼疾,而产业结构的失衡从根本上来看是源于资产存量在地区、部门、行业、技术、企业组织等结构状态上的不合理性,由此才影响和制约了我国社会再生产和扩大再生产的顺利进行。应当承认,从统计数字来看,我国经济增长的速度已相当高(1979—1994 年的 16 年间,国民生产总值年均增长 9.4%),并不低于其他工业发达国家和地区。但从经济增长的质量来看,由于经济效益低下,造成国民经济素质不高,国民收入净增值不多。之所以如此,都是与以资产存量结构失衡为基础的产业结构失衡密不可分的。

调整和优化产业结构,虽言之已久,但收效却不尽理想。显然,我国不合理的产业结构,想仅仅依赖于投资增量结构的变动来调整,其难度很大,代价势必也很高。只有资产存量和投资增量联动,在用好投资增量的同时,大力推进资产存量的流动和重组,才是产业结构调整与优化的可行出路,也是一条“成本低、效果好”的捷径。因此,我国产业结构的调整与优化,既迫切需要也完全可能通过企业的资本运营来实现,借助于产权的流动和资产的重组来达到目的。

3. 企业资本运营是盘活企业存量资产的客观需要

我国经过 47 年的投资建设,已经积累了相当数量的存量资产。据有关资料显示,目前全国社会资产存量达 5 万多亿元,其中,国有工业资产存量已达 3.8 万亿元左右。与此同时,我国又有大量的存量资产处于闲置与半闲置状态。例如,棉、毛纺生产设备利用率只有 75%;彩色电视机、电冰箱、洗衣机这三大家用电器生产行业有 50%左右的生产能力过剩;空调器、卷烟、汽车和普通机械等生产能力闲置约三分之一至二分之一。存量资产闲置不用,不仅不能实现其资本价值的增值,而且还会随着时间的推移逐渐丧失其价值。存量资产闲置无疑是一种巨大的浪费。如果存量资产闲置率按三分之一推算,那么,目前我国至少有 1 万多个亿的资产需要盘活。可见,盘活企业资产存量,不仅非常必要而且十分迫切。通过企业资本运营,推动企业产权流动、资产重组和盘活资产存量,一方面可以将闲置的资产存量转移到更能使其发挥作用的优势企业,使出让企业卸掉包袱,受让企业相对减少资本再投入,从而可以减少浪费,提高资本效益;另一方面还可以通过存量资产的转让直接实现资产的保值、增值。

4. 企业资本运营是搞活国有企业的客观需要

目前,我国相当一部分企业处境十分困难,按人们通常的说法就是,国有企业三分之一明亏、三分之一暗亏、三分之一盈利。国有企业的改革正处于一个非常关键的时刻。国有企业改革必须同企业改制、改组结合起来,已成为人们的共识。企业改制、改组的过程实质上就是产权交易和重组的过程,许多地方已在这方面作出了大胆而有益的尝试,倍受人们关注的山东“诸城现象”就是这方面的一个缩影。可以说,深化国有企业改革,如果再不消除对不同的产权交易安排的偏见,开创出国有资本运作的新路子,则已很难有所作为。江泽民同志在 1996 年 5 月 4 日发表的题为《坚定信心,加强领导,狠抓落实,加快国有企业改革和发展步伐》的讲话中,已明确指出:“深化国有企业改革,建立现代企业制度,也必须以‘三个有利于’作为判断其是非得失的标准,只有在这个基础上才能统一认识”,“要鼓励探索,允许试验。坚持解放思想,实事求是,大胆去试,大胆去闯,等是等不来的。回避问题,退缩不前,只能是无所作为。”这为国有企业进一步深化改革辨明了是非。无疑,企业资本运营的有效运作将成为搞活国有企业的明智之举和不可或缺的重要手段。

三、中国企业资本运营具有良好的发展前景

以 1992 年邓小平同志重要讲话和中共十四大为标志,我国改革开放和社会主义现代化建设进入了新的发展阶段。今后 15 年,我们要全面实现现代化建设的第二步战略目标,并向第三步战略目标迈出重大步伐,为下世纪中叶实现第三步目标,基本实现现代化,奠定坚实的基础。中共十四届五中全会通过的《中共中央关于制定国民经济和社会发展“九

五"计划和2010年远景目标的建议》指出，实现"九五"和2010年的奋斗目标，关键是要实现两个具有全局意义的根本性转变：一是经济体制从传统的计划经济体制向社会主义市场经济体制转变；二是经济增长方式从粗放型向集约型转变。这为推进和规范企业资本运营指明了方向。

到本世纪末，要实现第二步战略目标，一个重要方面就是要把经济增长的着眼点转移到现有存量资产的调整、改组和优化配置上来，充分发挥现有企业的作用。在中国企业改革实践中，企业资本经营活动已日益为人们所熟悉，政府也已从90年代初期对各种类型的产权交易的明令禁止转向了对企业兼并等资本运营行为的积极支持。现在，我国大规模开展企业资本经营，不仅已有迫切的内在要求，而且也具备了十分有利的条件。可以预料，在"九五"期间，一场大规模的企业资本运营浪潮将在中国大地兴起。

下一世纪，随着我国"两个根本性转变"的实现，市场对资源配置的基础性作用大大加强，企业的产权流动、企业的"破"与"立"、企业的"合"与"分"，将成为必然；资本经营将是企业生存和发展的必由之路。

第二篇　股份制改造

第　二　篇

第一章　股份制企业组建

第一节　股份制与现代企业制度

近年来,国有大中型企业活力问题,越来越成为企业界、理论界与政策部门关注的焦点,如何搞活国有大中型企业已成为一个亟待解决的问题。经过调查分析,我们认为:股份制能增强国有大中型企业活力。

我们的大量调查研究表明:实行股份制的国有大中型企业,无论是采用有限责任公司制度还是采用股份公司制度,无论其股票是否上市,无论它们属于何种行业(工业、商业、银行业等),与不实行股份制的国有大中型企业相比,它们明显充满活力,在产值、利税、资产等各项指标方面,均明显优于未实行股份制的国有大中型企业,也明显优于它们未改组成股份制企业之前的经营业绩。

根据对深圳发展银行、金田、万科、达声、通海等5家股份公司的典型调查表明,这几家公司股份制改造以后的头一年同前一年相比,产值增长100%,实现利润增长215%,企业净资产增长87%,固定资产增长155%。深圳的股份制企业,在1989年、1990年工业企业出现大面积效益下滑的情况下,平均资金利润率为16.77%,高于全市工业企业13.73%的平均水平。而其中5家上市公司从1988年到1990年三年中,利润平均增长多达97%,净资产平均增长1.3倍。

康佳公司是原国家外国投资管理委员会于1979年12月批准成立的全国首家中外合资电子企业,由香港三大电子集团之一的港华电子集团有限公司与深圳特区华侨城经济发展总公司合资经营,初期投资为4300万美元。经过11年发展,现有厂房3.4万平方米,下设三个生产厂,资产已经超过1亿人民币。总产量、净产值、销售收入和出口创汇比创建初期翻了11番。仅1990年销售收入就达8.38亿元,出口创汇1.07亿美元。在国务院发展研究中心《管理世界》中国企业评价中心按销售额作出的全国500家大型企业排序中,康佳1989名列第313位,1990年跃升为第108位,并为全国电子行业50家最佳经济效益企业之一。

上海延中实业股份有限公司,没有向国家要一分钱,通过向社会招股,组建了一家比较规范的股份有限公司,自1984年以来,该公司用所筹资金,又创办了2家中外合资企业,4家国内联营企业和4家商业服务部,还建造了一幢6100平方米的标准工业厂房供出租用。七年中公司资本金扩大了一倍,达到1000万元,上交税收和发放股息红利1200万元。

豫园股份有限公司1990年销售额完成22505万元,利润完成1375万元,分别比上年增长10.86%和4.83%,人均创利1万多元。上海市首家批准成立的股份制企业——飞乐音响公司1990年上交税金80.2万元,实现利润88.4万元,人均创利达2万多元。

1986年,在武汉市政府有关部门的支持下,武汉商场选择了走股份制的道路,试图以此来重构企业经营机制。经过几年实践,取得了较好的效果。试行股份制四年以来,经营机制逐步完善,经营规模不断扩大。现有营业面积1.5万平方米,自有仓库1.4万平方米,经营品种3.5万个,并在海南、深圳和广州等地设有三个分公司,全部职工2519人。1990年销售额达4亿元,是1986年的2倍,实现利税400万元,比1986年增长近一倍。

陕西省第一家股份制商业企业——解放百货公司于1986年12月将原解放百货商场更名为公司而成立。1987年至1990年公司销售额、利润平均每年以7%的速度增长,4年上交税金995万元。实现利润836.69万元,是34年来实现利润总和的32.07%,公司自有资金由1986年的151.38万元增长到477.7万元,流动资金增长到354.4万元,增长率分别为61.34%和51.59%。

重庆渝中信托投资股份有限公司,经人民银行批准,于1986年12月成立。其前身是全民所有制金融企业“渝中财务公司”。股份公司分两次向社会公开发行股票,其中第一次发行1000万元,第二次发行800万元,渝中公司实行股份制以来,在改革不同

步、资金成本高、企业负担重的情况下，发挥了股份制企业的优点，经受了国家“双紧”方针及治理整顿的严峻考验，获得了较好的效益，公司连续5年盈利。1987年到1991年，试行股份制5年，累计实现利润363.7万元，上交国家各种税费2281.3万元，股东分股红利685.9万元，企业留利81.06万元。1991年末，企业累计积累208.54万元，其中固定基金53.58万元，专用基金101.4万元，呆帐准备金54.56万元。

通过对上述实证资料的分析，我们发现，实行股份制的国有大中型企业活力表现在以下方面：

(1)产值、利税同步增长，显示了企业的健康发展；

(2)国有资产稳定增值，公有制在股份制企业里不断得到发展与壮大；

(3)企业生产的产品或提供的劳务符合市场需求，受到市场的欢迎，而市场为企业回报了高利润率与高发展速度；

(4)企业留利水平大幅度提高，企业有了自我发展的实力与潜力；

(5)企业自我约束机制开始建立。

股份制之所以增进了国有大中型企业活力，关键在于它从体制与运行机制两方面改变了传统社会主义企业微观基础，并导致了我国宏观经济管理制度的重大变革，促进了我国旧体制的彻底转型和新体制的逐步建立。具体地说，股份制从以下方面促进了国有大中型企业的活力。

一、股份制触动了传统体制深层问题

股份制是一种责、权、利界限相当清晰的制度设计，自从它诞生三百余年来，已越来越显示出它的活力与魅力，它已经超越国界与社会制度，成为一种公认的有效的产权制度。国有大中型企业采用股份制，有效地克服了旧体制下的诸种弊端，触动了传统体制深层问题，为我国社会主义经济新体制构造了一个新的微观基础：

1. 股份制清楚地界定了产权

曾获1991年诺贝尔经济学奖的罗纳德·科斯指出：被清晰界定的产权是经济系统有效率的前提条件，过去相当长的一段时间内，我国学者认为，只有私有制才能清晰界定产权，因而科斯理论被认为是私有化理论的支持。其实，这是一种对科斯理论的误解，并不是只有私有制才能清晰界定产权，公有制也有界定产 权的有效方法，这种有效方式就是建立规范化股份制。股份制最大特点是其资合基础，即以出资额为界定权利与义务的唯一标准，这样，无论资产的任何原始形态，通过转化为一定数额的出资，形成公司股权中的相应比例股份，界定了国有企业中的各方利益边界，维护了各方利益，明确了各方权利与职责范围，有效地克服了传统体制下的公有制产权关系被架空、财产权边界模糊的状态，为建立有效的交易制度及其之上的经济制度迈出了关键性第一步。

2. 股份制促进国有资产增值、维护了公有产权利益

长期以来，由于利益界定模糊，使大批国有资产在无人真正关心的情况下大量流失，使国有资产价值大大降低，严重地削弱了公有制与公有产权，而股份制则能从根本上改变上述状况，能促进国有资产增值、维护公有产权利益，从而发展与壮大公有制，股份制这一功能是基于股份制特点而具备的：第一，国有大中型企业采用股份制形式时首先必须采取的步骤就是对现有资产进行公允评估，摸清家底，为理好国有资产打下基础；另一方面，对资产的评估是依据公允市价原则进行，就能使国有资产中的土地、厂房等不动产资产项目得到迅速升值，从而使国有资产在实行股份制的第一步——资产评估时就能得到有效升值。例如，深圳康佳公司改组为股份制企业后，其厂房、土地等不动产资产就升值2900万元，使国有资产价值大幅度增加；第二，若国有大中型企业改组成股票可上市的股份制企业，那么国有资产还可以通过股票的溢价发行得到增值。由于我国股票供需关系失衡，又由于我国国有大中型企业的雄厚的人才、技术与装备基础，使得股票公开上市的国有大中型企业的股票绝大部分是溢价发行。例如深圳发展银行的几个国有大股东从股票溢价发行中获利数千万元，使其国有资产大幅度升值；第三，由于股份制较之于其它企业更有效地容纳一切社会资本，又由于其经营权与管理权的分离，使其发展速度大大超过其它组织类型企业，而国有资产可以从企业迅速扩大的规模中获得价值升值。据统计，深圳市头五家上市公司近几年利润平均增长97%，净资产则增加1.3倍，国有资产获得巨大增值。仅深圳发展银行的国有股东近年就获得1.2亿元，而这大部分利润又进行了再投资，从而使国有资产进入了增值—再增值的良性循环。许多同志推行股份制之初担心股份制会使国有资产流失进而损害我国公有制，但上海、深圳等许多较早推行股份制试点的国有大中

型企业的经营运行状况表明：推行股份制后、国有资产并没有流失，相反却得到大幅度增值；推行股份制后，公有制并没有得到损害与削弱，相反却得到发展与壮大。总之，股份制促进了国有资产增值并维护了公有产权的利益。

3. 股份制使企业真正做到政企分开

近年来，为了使政企分开，从政府到理论界都设计了不少方案，中央已下了不少文件；可是，迄今为止，尚无一种方案能真正使国有大中型企业政企分开，能使政府彻底摆脱对企业经营的直接干预，能使企业真正成为自主经营、自负盈亏的经营实体，而规范化股份制则能使企业真正做到政企分开。股份制这一功能是与股份制特点紧密相关的，股权是股份制制度设计中的基石，而股权又具有两个特性：即异质性与同质性，异质性与同质性这两个相互对立的性质并存于股权这一矛盾统一体中——一方面，各原始产权的所有制性质与财产形态是相异的，例如同一公司股权中就可能有现金、实物、知识产权等原始产权形式，同一公司股权中就可能有公有产权、私有产权、公私兼有产权等原始产权所有制性质，这形成了股权的异质性；另一方面，无论股权属何种所有制，也无论股权属何种具体财产形式，只要股东购买了股份，股东就永远将这一切让渡给股份制企业，在企业眼里，这一切股权都是相同的、无高低贵贱之分，这就是股权的同质性。原始产权形成股权后，股权接着运动为所有权，董事会实际上掌握这全部股权。在我国股份制企业里，属于全民所有的国有股权一旦让渡给企业，其实际支配权就掌握在由股东选举的董事会手中，代表国有资产的国有资产管理局将派员参与董事会。从形式上看参与对企业管理与国家直接任命政府官员管理企业并无本质不同，尤其是企业100%的股份属国有股权时，但实际上，两者有重大差别；国有资产管理局派出的官员是国有大中型企业的所有者，而并不必然是国有大中型企业的经营者，而事实上，随着股份公司制度的演进，所有者与经营者的职能是分离的，两者并非统一于所有者身上，或者说所有者经营自己所有的企业在现代股份公司只是一种例外而非常态，所有权与经营权分离，这时董事会行使所有者权能，它决定公司的大政方针，而国有大中型股份制企业的经营管理则全权交给总经理及其属下各行政管理系统。这样，国有大中型股份制企业就能彻底摆脱政府的直接干预，能真正成为独立自主经营的实体。总之，股份制通过独特的权利转移机制(原始产权→股权→法人股权(董事会)→经营支配权(经理))，使企业真正做到政企分开。鞍钢四年前将其线材厂改为股份公司，不设行政领导班子，只设一名经理与两名经理助理，将职能科室与车间合并为一，真正做到政企分开，效益良好。1991年人均利税超百万元，居全国同行业之首。

4. 股份制明确了政府在经济运行中的地位

股份制明确了政府在经济运行中的地位，政府在经济运行中扮演两项基本角色：第一，政府作为全民财产(国有资产)所有权的代理者，或者说是国有资产的所有者；第二，政府负责整个经济系统的调控与管理，使整个宏观经济朝健康方向运行。政府的这两项基本角色只适用于政府拥有股权的企业，而对于没有拥有股权的企业，政府只拥有第二项基本角色。明确政府在经济运行中的地位很有意义：第一，政府将所有者职能交给独立的部门——国有资产管理局负责，其它经济部门则从繁琐的对企业经营进行干预的日常活动中脱离出来，专心于产业政策与宏观经济调控；第二，国有大中型企业的收入不再等同于政府的财政收入。国有大中型企业实行股份制后，政府可依据其两项角色从企业取得利润：一部分是法定税收，另一部分是股份分红 与股份增值；这样，就从根本上明确了企业收入与政府财政收入之间的关系，有利于实行利税分流，减轻了企业上缴财政的负担，使企业有了自我积累、自我发展的能力；第三，利税分流后，国有大中型企业能够取得与其它各种企业(例如乡镇企业、中外合资经营企业)基本相同的竞争环境，鼓励了公平竞争，有利于公有制经济在市场竞争中不断发展壮大，充分 显示社会主义公有制经济的优越性。

(5)股份制解决了投资资金来源问题。我国的现代化建设需要巨大的资金来源，单纯依靠政府投资是远远不够的，股份制则为解决投资资金来源问题提供了一个很好的途径。考察股份公司制度，我们会发现，股份公司最早萌芽的原因很简单：筹措巨额社会 资本。风险有限的特征与股份公司独特的运行机制使股份公司很容易筹措巨额社会资本。在我国国有大中型企业推行规范化股份制，能有效地解决我国的资金缺口：第一，在保证国有产权占主导地位前提下，可以通过内部募股或公开募股的方法，吸收我国居民的消费资金与外资，为国有大中型企业的技术改造与进一步发展提供坚实的资金，第二，吸收个人资金与外资，使我国投资主体多元化，能有效地降低政府投资风险，避免国有资产的浪费；第三，在保

证国有产权占主导地位前提下,可以出售部分国有股权给我国公民或外国公民或组织,换取大笔现金,投资于瓶颈产业与新技术产业,有力地促进我国瓶颈产业与高新产业的发展,为整个经济系统的发展与腾飞提供坚实的物质基础;第四,国有大中型企业通过股份制来筹措资金,能大大节约筹措资金的成本。统计计算已经表明,企业通过发行股份筹资的成本大大低于向银行借贷的成本或企业发行债券的成本。据不完全统计,深圳市头五家上市公司发行了大约2.7亿元股份,较之于向银行借贷或发行债券,共节约了3000万元资金;第五,股份制使企业获得了稳定的资金供给,使企业可以无限期地运用相对固定的资金。股份公司股东一旦向公司出资,该股东就永远不能要求公司返回其股本(除非该股东能够证明公司存在着严重的欺诈违法行为),他只能向其它个人或机构转卖转让其股权,这就是股份制中著名的"股本维持原则"。这样,较之于从银行或其它个人或机构借贷(发行债券筹资相当于从持有债券者处借贷),一方面,国有大中型企业能得到一笔长期的(甚或是无限期的)资金;另一方面,由于股本属主权资本范畴,这样就大大降低了企业的负债率,减少了企业的财务风险,为企业良好的资本结构奠定了基础。由此可见,股份制大大增强了国有大中型企业的筹资融资能力。

5. 股份制促进了产业资本与金融资本的融合

股份制的特点决定了产业资本与金融资本的必然结合:第一,从国有大中型股份制企业组建或改组起,股份制企业就离不开银行业的协助;股份制企业需要以银行业为首的金融组织代为募集股本、发行证券,股份制企业的生存与发展,更是需要银行的贷款的积极参与;随着股份制企业的不断扩展,企业日益要求银行提供稳定的资金来源;第二,银行业为避免投放风险,追求更多的投资投酬率,也日益要求直接参入现代产业之中。事实证明,有银行业支持的股份制企业,其发展速度就快;而没有银行业支持的股份制企业,其发展速度就慢。同样,参与现代产业的银行,其力量就雄厚,而没有参与现代产业的银行,其力量就相对薄弱。这样,股份制企业与银行业的相互依赖,决定了两者必然相结合。银行在股份制企业中参股,而股份制企业也在银行业中参股,互相持股使两者利益紧密相关,也使两者互利互惠、互相帮助,促进了两者的共同提高。从经济发展史上来看,银行业随着经济发展而从产业部门内分离出来,形成一个独立的经济部门;而随着经济的进一步发展,银行业又逐渐与产业部门融合,这标志着经济系统发展水平的提高。在我国目前已设立的股份制工业企业里,就有许多银行企业持股,而在股份制银行业里,也有许多工业企业参股。在发达的市场经济制度下,这一点更加明显。例如,在香港,银行业与制造、贸易、地产等产业相融合,组成股份制企业,遍及全港,紧密地控制着香港的经济命脉。1987年时香港上市公司共有276家,其中10家控制着48.54%的股市,而这十家都是产融组合的大财团;在日本,举世闻名的丰田汽车公司前10名大股东中有8个是金融投资机构,这一切充分说明了股份制对产融结合的巨大促进作用。

6. 股份制促进了经济系统内资源的最优配置

股本有极强的流动性,这一特点便于资金的流出与流入,保持了资金的高度流动性,因而能有效地推动生产要素的合理流动与优化组合,促进企业之间的横向经济联合,提高了整个经济系统的资源配置效率,这表现在以下几个方面:第一,股份制使资金容易流向生产要素报酬率高的行业与企业,同时,股份制使资金流出生产要素报酬率低的行业与企业,这样能够迅速调节存量结构,为科学技术进步与产业结构的调整作出巨大贡献。第二,在市场经济条件下,生产要素报酬高的行业与企业就意味着是市场需求旺盛的行业与企业,相反,生产要素报酬率低的行业与企业就意味着是市场需求疲软的行业与企业,资金追求最大价值增值这一特征使得资金对生产要素报酬率变化相当敏感,这样资金的流入与流出能自动地在各行业与各企业之间分配资源,使得"人尽其才、才尽其用";第三,资金的高度流动性利于具有产业关联效应的各行业与各企业以相互持股方式结成一个共同的利益群体——企业集团,这样能有效地促进生产的社会化,形成强大的规模经济水平,打破我国产业部门中"大而全、小而全"、生产规模普遍较小的格局,使我国产业发展迈上一个新的台价。必须注意的是,目前,我国的企业集团大多以产品成龙配套与技术协作为纽带,连接纽带很不牢固。而股份制即企业集团成员相互参股使成员企业互为依靠,紧密结合在一起,因而股份制也是促进企业集团形成、发展与壮大的重要途径。正是股份制具有上述各种功能,股份制才促进经济系统内资源的最优配置。

7. 股份制促进了社会进步

如前所述,国有大中型企业组建或改组成股份份制,能为我国新体制构造一个崭新的微观基础,提

高经济资效率。但国有大中型企业实行股份制的意义还不仅仅在于此,它对社会生活也有许多积极的影响,这些积极影响表现在下列方面:第一,股份制为各种基金组织的存在与发展提供了基础。随着我国经济体制进一步改革,住房、医疗、教育、养老等各项社会工作已逐渐从企业与政府工作中分离出来,将越来越多地由各种基金会或互助金式的财团法人来承担,如住房基金会、人寿保险基金、养老基金、义务教育基金等,要使这些基金组织顺利完成各自职责,首要的一条就是保证基金组织所拥有的资金不断得以增值。这样,国有大中型企业实行股份制就为这些基金组织的资金提供了良好的投资渠道,促进了社会公益事业的发展。根据国外情况来看,各种基金组织已持有越来越多的企业股票,这成为二战后股份制发展的最大特点之一,第二,随着越来越多的中国公民持有国有大中型企业股份,势必密切普通公众与这些企业组织的联系,也使国有大中型企业不仅在经济生活而且也在社会生活中发挥越来越重要的作用,形成独具特色的企业文化与企业权威,国有大中型企业也被赋于更多的社会责任;第三,股份制使个体或私人资本聚合起来形成巨大的社会资本。股份制的独特设计使私人或个体资本在国有大中型股份制企业中丧失其私有属性,变为社会资本的一分子,有力地将人民个人财富融入社会化大生产中,加强了个人与社会的联系,实际上充分体现了人民大众的集体所有与共同所有。实证研究表明,公有制占主导的国有大中型企业实行股份制,不会导致我国所有制结构的私有化。

二、股份制真正转换了企业经营机制

多年来,我们一直呼唤国有大中型企业转换经营机制.然而,多年的收效甚微,所以转换企业经营机制一直流于口头,并未能真正见效。而事实上,股份制能够真正转换企业经营机制,这是实行股份制的国有大中型企业充满活力的根本原因之一。股份制从以下诸方面促进了企业经营机制的转换:

1. 股份制使国有大中型企业真正拥有了自主权

由于股份制真正做到了政企分离,股份制明确了政府在经济生活中的地位,所以国有大中型企业真正拥有了自主权,在国家政策法规允许范围之内,国有大中型企业拥有最大可能的自主权。由于在规范股份制企业制度里,国有大中型企业经营者只向股东利益代表——董事会负责,而董事会只负责企业经营的大政方针而不干涉企业的经营与管理,因而企业的经营者有了充分的自主权,实行股份制的国有大中型企业在经营方式、经营范围、产供销活动、干部任免、职员录用、劳动组合、工资报酬、劳动奖励等各方面都拥有自主权。这样在上述各方面都表现得比传统国有大中型企业灵活得多,因而这些实行股份制的国有大中型企业,能够与乡镇企业、中外合资企业等平等地参与市场竞争,享受平等竞争的权利,也承担平等竞争的义务。充分发挥国有大中型企业在改革开放与国民经济建设中的主导地位与先锋作用。必须指出的是,经理是由董事会聘任的经营专家与高级营销人员,这与传统国有大中型企业厂长、经理是政府官员有极大不同,能有效地提高企业的整体经营水平,提高企业经营决策的科学水平。

2. 股份制保证了国有大中型企业的人事自主权

人事自主权属于企业自主权之中,这里之所以要特别提及人事自主权,是因为长期以来,没有人事自主权是国有大型企业缺乏活力的重要原因。传统国有大中型企业里,实行的是终身雇佣制,这使得企业无法依据职工的工作业绩来决定职工的去留,并使得企业冗员严重、人浮于事,严重影响了国有大中型企业经济效益的提高,也是国有大中型企业较之于乡镇企业等缺乏竞争力的一个重要原因。因此,今年以来,各级领导机关和国有企业经营者大声疾呼在国有企业里破“三铁”。而对于实行股份制的国有大中型企业来说,则不存在破“三铁”问题,因为这些股份制企业在用工制度上实行招聘制,整个企业上至总经理,下至普通工作人员都是层层聘任产生的:总经理由董事会聘任,总经理以下的高级职员则由总经理聘任,普通职员与工人则由公司人事部门聘任,一旦聘任者对被聘任者的工作业绩不满意,他就可以随时解聘,有完全的自主权;所以,在实行股份制的企业里,从经理到工人都兢兢业业,认真工作,具有很强的敬业精神;就连企业董事会与董事长,也必须对企业尽忠诚、谨慎义务,否则,选举他们的股东将炒他们的“鱿鱼”。这种从上到下的协调敬业精神,积极促进了国有大中型企业活力的增强。

3. 股份制保证了国有大中型企业必须面向市场

股份制企业是独立法人,是自负盈亏的经济实体,实行利益共享、风险共担原则,因而保证国有大中型企业必须面向市场、以满足不断变化的市场需求为已任。第一,企业股东是企业所有者,它将承担

企业的终极利益与终极风险,如果企业产品不能满足市场需求,最终必然损害股东利益,因而必然利用自己的投票表决权敦促经营者设法满足市场需求,第二,企业经营者如果不能使企业面向市场,那么企业就会亏损,这必然导致董事会对他的解聘,从而损害他的物质利益与个人荣誉,因而他必然设法让自己企业的产品适销对路;第三,同样,企业的普通职工必须勤奋、努力工作,尽量降低成本、提高劳动生产率,这样他们的个人利益与前途才有保障。所以,在国有大中型企业里,股东、经营者与职工三者的利益关系是一致的,三者都必然设法使企业面向市场、真正为市场服务,来争取企业美好的前途。

4. 股份制促进了国有大中型企业的技术进步

长期以来,我国的生产单位与科研单位存在着“两张皮”现象,似乎生产是工业企业的事,科技是科研单位的事。而股份制则有效地解决了这种“两张皮”现象,股份制企业就是使生产与科技结合在一起的最有效的企业组织形式:股份制企业是法人,是联合体,是现代企业的典型组织形式,具有比早期的单厂式企业的显著优越性;股份制企业既是现代产品的生产基地,又是现代科技的科研基地,特别是成为应用研究与开发研究的基本场所。国有大中型股份制企业资本的形成,不仅是货币、厂房、设备及其它实物,而且是专有技术、知识产权及其它无形财产。由于国有大中型企业拥有巨额资本,进而能够拥有雄厚的科技力量,吸引高水平的科技人员并从事高投入的科研活动,使生产与科技处于相互依存、相互促进的良性循环状态之中,所以股份制能有效地促进国有大中型企业的技术进步。金杯汽车股份公司实行股份制后,建立了汽车研究所与汽车工业学院,使企业科技开发能力迅速上升,短时间内开发了XY6474和XY6480等新产品,使企业技术水平上了一个新台阶。

5. 股份制使职工真正成为企业主人

目前,我国国有大中型股份制企业,都安排一定数量的内部职工股,鼓励职工积极购买企业股份,这样在国有大中型股份制企业中,职工有两项角色:首先,他们是企业的雇员;其次,他们又是企业的所有者。企业的职工将这两项角色集中在一体,使职工真正成为企业主人,唤起出他们的主人翁责任感,使他们对企业有着极大热情与积极性。上海市异型钢管厂,1991年9月由全民所有制企业改组为股份制企业,以1∶2.8的价格向社会发行了3610万元股票,其中内部职工持股800万元。1992年9月,当记者来到这个厂采访时,只见工人正紧张地劳作,工人都不愿意停下与记者交谈,陪同的同志告诉记者:现在工人们是一个萝卜一个坑,又都持有企业股份,谁都不愿意歇下来谈情况。上海市异型钢管厂是股份制增强企业职工主人翁责任感的最好例证。在发达市场经济制度下推行职工入股制的企业,也存在同样情况。美国研究人员曾作过两个调查:第一个是调查美国西北部胶合板生产企业,调查发现,实行职工入股的企业生产效率较于未实行职工入股的企业生产效率高30%;第二个调查则表明,实行职工入股的企业生产效率较之于未实行职工入股的企业生产效率高50%。国内外的经验均表明,实行职工入股制,使股份制能有效地增进职工的主人翁感,进而提高生产效率。

综上所述,股份制能增进国有大中型企业活力,那么,是不是所有的国有大中型企业都适用股份制呢?国有大中型企业又如何改组为股份制企业呢?

三、国有大中型股份制企业的组建

组建股份制企业有两种途径:新建和改组。

新建一家企业或新搞一个项目,采用多方投资或吃拼盘方式,开始就实行股份制。新建股份制企业比较容易,将现有的国有企业改组成股份制企业难度较大,有五条途径:

(1)企业扩建时吸收其它法人参股,对企业资产存量进行清产核算,将原来单一所有制企业改组为股份制企业。

(2)企业新增投资(不一定是扩建,如补充流动资金)时通过发行股票筹集资金,同时对企业资产存量进行清产核资,实现改组。

(3)在企业兼并中改组为股份制企业,这有两种方式:一是被兼并方将自己的资产并入兼并方,使兼并方改组为股份制企业;二是兼并方向被兼并方投资,通过控股实现兼并,将被兼并方改组为股份制企业。西方发达国家企业兼并一般都是通过股份制实现的,比较易行。企业发展不一定自己投资新建某个项目,可以通过考查论证找到能与自己优势互补的企业,到股票市场上收购它的股票直到控股,然后派人去改组它的董事会,调整它的产品结构以适应自身发展的需要。我们搞企业兼并则很困难,一味要求兼并方买下被兼并方(包括资产和债务),而兼并方往往资金有限,自顾不暇,难以达到兼并,倘若实行股份制就容易了。

(4)在发展企业集团的过程中进行股份制改组。

当前，一些企业正在组建企业集团(航空系统有4个企业集团列入了国家55个大型企业集团试点的行列)。现在有一种说法，叫“十个集团九个空”，这是因为集团内成员企业之间大多是以产品成龙配套和技术协作为纽带，连接纽带很不牢固。一旦核心企业的拳头产品在市场上滞销，树倒猢狲散，该集团也就寿终了。如果集团内的核心企业向其它成员企业投资，以全资子公司和控股公司作为紧密层，以参股的非控股公司为半紧密层，以只有技术协作关系的企业为松散层，以资产为纽带将核心层、紧密层和半紧密层的企业连接起来，就易理顺集团内成员企业之间的关系，稳定和壮大企业集团。

(5)将国有企业的部分存量资产作股出售，对企业进行股份制改组。目前，对增量资产搞股份制疑义不大，但对存量资产搞股份制则有不同的看法。有的同志在事实上难以接受：“将国有企业的部分存量资产卖掉，不是化公为私吗?”从实物形态看，某种国有资产表面上看是减少了，但从价值形态看，这部分国有资产仍以等值的货币形式掌握在国家手中，没有任何损失。新加坡是资本主义国家，但它也有大量的国有企业，主要分布于一般私人企业无力投资的大型基础设施如机场、码头和港口等方面。新加坡的章宜机场是世界第一流的机场，由国家投资建设。机场正式营运营利后，政府将其30%的资产作股出售，并将收回的这部分投资再次投向高新技术产业，如生物工程等，使国有资金始终处于主导产业发展的前沿，有力地促进了国民经济的高速、持续发展。目前，我国也在努力发展高新技术产业，追赶世界先进水平，但我国面临的最大困难之一就是缺乏资金。一方面没有钱，另一方面国有资产存量已达2.2亿美元之多，其中相当部分在企业中闲置，造成巨大的浪费。如果将这部分资产出售，收回的资金再投到高新技术产业中，就能缓解发展高新技术产业与资金匮乏的矛盾，同时，将原持有这部分资产的企业改组成股份制企业，促进企业转换经营机制，两全其美，何乐而不为呢? 国有企业如何通过出售现有的部分资产而改组成股份制企业，是需要进一步探讨的重要课题。随着改革的深化，人们一定会逐步达到共识。

四、国有大中型企业股份制结构

由于国有大中型企业股份制改组有以上五条途径，所以就形成了国有大中型企业复杂的股权设置结构。目前，一般有以下四种：第一，设置国家股、企业股、个人股与法人股。这种设置企业股的情形一般适用于国家没有直接投资或投资很少，主要靠贷款发展起来的国有大中型企业；第二，设置国家股、个人股与法人股。这种不设置企业股的股权结构，一般适用于国家大量投资兴办的国有大中型企业；第三，设置国家股、外资股、个人股与法人股。这种设置情形一般适用于有外资入股的国有大中型企业；第四，设置国家股、个人股、法人股、集体股、私营股等。这种设置情形一般适用于国家、集体、私营企业相互参股形成的国有大中型企业。深圳深宝属第二种类型，深圳康佳则属于第三种类型，详见表2.1.1和表2.1.2。

表2.1.1　深宝股权结构

股别	比例
国家股：	65.15%
境内社会公众股：	14.91%
内部职工股：	3.17%
人民币特种股：	16.77%
合计：	100%

表2.1.2　康佳股权结构

股别	比例
中方股(国家股)：	36.26%
港方股(外方股)：	34.83%
境内社会公众股：	19.08%
内部职工股：	2.63%
合计：	100%

五、股份制在国有大中型企业中的适用范围

应当强调，中国企业改革未来的方向并非全部实行股份制。我国企业众多，千差万别，不可能无一例外地都实行股份制。只有真正面向市场、充分参与竞争，做到自主经营、自负盈亏的企业才能搞股份制。

有些国有企业，如煤炭开采企业及部分加工工业企业，实行国家定价、发生政策性亏损，不宜搞股份制；涉及国家安全和国防尖端技术、稀有金属开采、国家专管等特殊企业，不宜公开经营状况，可以搞内部职工持股及公有制的法人之间相互渗股、持股，即搞有限责任公司；主要原材料、能源、交通、通讯等产业，可以搞股份有限公司，但必须实行国家控

股;对技术密集型产业,应鼓励搞股份制;对军工企业,已无军品生产的可以搞股份制,既生产军品又生产民品的,民品部分可以搞股份制,但必须独立核算、自负盈亏。

不宜搞股份制的企业可实行承包制或其他经营方式,但应将利润承包改为资产承包。现在有些企业虽然在实行利润承包的同时,包资产保值增值、设备完好率等指标,但另一方面,企业负债较多,甚至资不抵债,这种现象并非少数。深圳的企业实行净资产承包,蛇口招商局的企业实行差额收益承包,解决了这个矛盾。

第二节 设 立

一、发起人

发起人是筹备设立公司,制定公司章程并在章程上签名盖章的人。

1. 发起人的人数和资格

(1)人数。发起人的人数必须达到法律规定的最低限额。

(2)资格。发起人必须是有行为能力人,无行为能力人和限制行为能力人不得充当发起人。发起人既可以是自然人,也可以是法人。发起人的国籍和居住地也要符合法律规定。

2. 发起人的法律地位

发起人在公司设立过程中所实行的行为是发起行为。发起人是由于发起行为而处于设立中状态的公司的原始构成人,是使设立中公司完成法定必备事务的执行机关和代表机关。因此,发起人的行为就是公司机关的行为,以后如果公司依法成立,取得法人资格,发起人即转为公司的股东,其行为产生的权利义务转为公司承受。当然,如果公司最终没有成立,其行为所产生的权利义务无法由公司承受,只能由发起人承受。

发起人虽然是设立中公司的事务执行机关和代表机关,但其权限仍有一定的限度。凡在法律上和经济上属于公司设立所必要的行为,属于发起人权限范围之内,诸如设立筹备处的租赁、设立办事员的雇用、认股书和公开说明书等文件的印刷、募股广告的刊登等,这些行为所产生的权利义务应该归属于公司。至于为公司成立后开始营业所实行的行为,则不在发起人权限范围之内,诸如厂房和土地的购买、设备和原料的购买、工人的雇用等,这些行为所产生的权利义务并非当然归属于公司。

3. 发起人的权利、义务、责任

发起人享受下列权利:

(1)获得报酬;

(2)盈余分配优先;

(3)剩余财产分配优先;

(4)享有优先认股权;

(5)取得其他特别利益。

发起人承担下列义务:

(1)连带认领或缴纳未认领或未缴纳的股款;

(2)公司不能成立时,连带负担设立费用。

发起人负担下列责任:

(1)连带赔偿公司由于发起人的过失行为而遭到的损害;

(2)连带赔偿第三者由于发起人的过失而遭到的损害。

4. 发起人合伙

发起人之间在订立章程之前(即进行设立行为之前),通常要先缔结以设立公司为目的的契约,这就叫做发起人合伙。发起人作为设立中公司的机关,行使权限均按照发起人合伙契约的约定。

在公司成立后,发起人合伙由于目的事业已经完成,应即解散。

发起人合伙是由将来欲充任发起人的人所缔结。但是,若经全体合伙人同意,可以允许他人入伙成为新合伙人,也可以允许原有合伙人退伙,在章程订立之后亦如此。所以,即使参与了这个契约的缔结,但没有在章程上签名盖章成为发起人,则当然丧失合伙人的资格;反之,即使起始没有参与这个契约的缔结,甚至也没有参与公司设立的策划,但在章程上签名盖章而成为发起人,则当然取得合伙人的资格。不过,一旦有认股人认股,那么,退伙除经全体发起人同意外,还须经全体认股人同意。

合伙的事务,除契约另有约定外,由全体合伙人共同执行。如果约定由合伙人中的某些人执行,则由这些人共同执行。对于合伙的通常事务,可以由有执行权的各个合伙人单独执行,但是其他有执行权的任何一个合伙人对该合伙人的行为有异议时,应订正该事务的执行。如果某些合伙人被委任执行事务,那么在执行事务的范围内,对第三人为其他合伙人的代表。

二、设立的方式

依据设立过程中是否向社会公众募集股份,设

立的方式可以分为两种，一种是发起设立，一种是募集设立。

发起设立是指发起人认领第一次发行股份的全部，不再另外向社会公众募集的设立。募集设立是指发起人认领第一次发行股份的一部分，其余部分向社会公众募集的设立。

是采取发起设立方式，还是采取募集设立方式，原则上由发起人自行选择。但法律也可能有些特殊规定，比如公司所经营的事业不宜由公众投资者必须采取发起设立方式，公司所经营的事业以由公众投资为宜者必须采取募集设立方式等。

三、设立的程序

公司既然是营利社团法人，所以公司实体的形成，首先，必须订立章程，以作为团体的组织及活动的根本规则；其次，必须确定股东，以作为团体的人的基础；再次，必须确定出资，以作为团体的物质基础；最后，必须设置机关，以作为团体的活动的基础。经过这些程序，公司实体即告形成。为了检查公司的设立是否符合法律准则，并将公司的设立公示于社会，所以另外还要求其向政府主管机关进行设立登记。因此，公司设立的程序包括订立章程、确定股东、确定出资、设置机关、设立登记五个步骤。但设立程序的具体内容，发起设立与募集设立不尽相同。

四、发起设立的程序

1．订立章程：发起人订立章程

发起人订立章程，必须得到全体发起人的一致同意。章程必须采取书面形式，并必须有全体发起人的签名盖章。

章程不但约束订立章程的发起人即原始股东，而且约束以后加入公司的股东，同时还约束公司的机关。

章程是公司根据法律所赋与的自治立法权而制定的规定公司内部组织及活动的根本规则的自治法，是公司的基本行为规则。

对章程的内容，法律有明确的规定。依据这种规定的强制性的不同，章程的记载事项可以分为绝对必要记载事项、相对必要记载事项、任意记载事项。绝对必要记载事项是法律列举规定的，章程必须记载，不得遗漏，否则章程不发生法律效力。相对必要记载事项也是法律列举规定的，但章程可以记载，也可以不记载，是否记载不影响章程的法律效力。任意记载事项是法律没有列举规定的，如果发起人认为必要，只要不违反法律及公共秩序和善良风俗，可以任意记载。

章程的具体内容如下：

（1）绝对必要记载事项。①公司名称；②所营事业；③股份总额及每股金额；④本公司所在地；⑤公告方法；⑥董事、监事的人数和任期；⑦订立章程的年月日。

（2）相对必要记载事项。一般相对必要记载事项：①分公司的设立；②如果股份总额分期发行，于公司设立时第一次发行的数额；③解散事由；④特别股的种类及其权利义务；⑤发起人所得受的特别利益（如盈余分配优先、剩余财产分配优先、享有优先认股权、利用公司设备等）及受益者的姓名。

个别相对必要记载事项：①无记名股的发行；②董事的报酬；③副董事长或常务董事的设置；④经理人的设置、种类及职权；⑤建设股息的分派；⑥分派股息和红利的标准；⑦特别盈余公积的提存；⑧清算人的人选。

（3）任意记载事项。主要是关于缴纳股款的方法、股东会召集的时间和地点、股份的转让等问题。

2．确定股东：发起人认领股份

全体发起人认领第一次发行股份总额的全部（必须认足），每一发起人至少应认领一股。

3．确定出资：发起人缴纳股款

发起人按所认领的股份缴纳股款。缴纳股款的标的必须是财产，一般是现金，也可以是现物，就是说，以现金出资为原则，以现物出资为例外；但不得是劳务、信用等。以现物缴纳股款，要对现物评定价格，如果有市场价格，则依市场价格评定，如果没有市场价格，则由公正的有关机关团体或专家评定。

4．设置机关：发起人选任董事、监事

发起人选任董事、监事，其选任方法与股东会选任董事、监事的方法相同（见“董事的选任”、“监事的选任”）。

5．设立登记：董事、监事申请设立登记

董事和监事在就任后一定期限内，向政府主管机关申请进行设立登记。申请由半数以上董事及至少一名监事提出。

申请时，必须提交申请书及登记事项表、发起人会议议事录等文件。

申请进行设立登记的事项如下：

（1）公司章程；

（2）股东名簿；

（3）已发行股份的总额；

(4)以现金以外的财产抵缴股款者,其姓名以及财产的种类、数量、价格或估价的标准、公司核给的股数;

(5)应归公司负担的设立费用,以及发起人应得的报酬和特别利益的数额;

(6)发行特别股者,其种类、总额及每股金额;

(7)股款缴足的证明文件;

(8)董事、监事名单,并注明其住所或居所;

(9)营业概算书;

(10)资产负债表。

一经政府主管机关核准设立登记,取得营业执照或注册证书,公司即告正式成立,公司作为一个法人即告正式开始存在。

五、募集设立的程序

1. 订立章程:发起人订立章程

与发起设立完全相同。

2. 确定股东

(1)发起人认领股份。全体发起人认领第一次发行股份总额的一部分(至少要达到法律规定的一定比例),每一发起人至少应认领一股。

(2)发起人招募股份。发起人向社会公众招募发起人未认领的那部分股份,如果招募不足,必须再由发起人认足。

发起人订立招股章程,以使公众了解公司的实际情况。招股章程不同于公司章程,它是专为招股而订立的。

招股章程的主要记载事项如下:

①章程的绝对必要记载事项和一般的相对必要记载事项;

②各个发起人所认领股份的数量;

③面额股超过票面金额发行者,其发行价格;

④募足股份总额的期限,以及逾期未募足时可以由认股人撤回所认领股份的声明;

⑤发行特别股者,其种类、总额及每股金额;

⑥发行无记名股者,其总额。

发起人向政府主管机关及证券管理机关申请进行招股的审核,经核准后才能开始招股。申请必须由全体发起人签名。

申请审核的事项如下(另外还须加具公开说明书):

①营业计划书;

②发起人的姓名、经历、所认领股份的数量和出资种类;

③招股章程;

④代收股款的银行或其他机构的名称和地址;

⑤有承销(包销或代销)机构者,其名称及约定事项;

⑥政府主管机关规定的其他事项。

在政府主管机关及证券管理机关核准之后一定期限内,发起人备置认股书,以供认股人认股之用。认股书应载明核准的各款事项及股款缴纳日期,并加记政府主管机关及证券管理机关核准文号及年月日。

在同一期限内,发起人将核准的各款事项,除与承销或机构的约定事项外,加记政府主管机关及证券管理机关核准文号及年月日,向社会公众公告,邀约社会公众认领股份。

(3)认股人认领股份。认股人认领股份,应在认股书上填写所认股份的数量、金额及认股人的住所或居所,签名盖章。面额股超过票面金额发行时,认股人应在认股书上注明所认缴的金额,认股人填写此项记载后,有照所填认股书缴纳股款的义务。

发起人应在向认股人交付认股书之前或同时,向认股人交付公开说明书。如果系委托证券承销商承销股份,则由证券承销商向认股人交付公开说明书。

发起人应在招股章程所记载的期限内募足股份总额,逾期未募足时,认股人可以撤回其所认领的股份。

3. 确定出资

对缴纳股款的标的规定,与发起设立相同。

(1)发起人缴纳股款。发起人按所认领的股份缴纳股款。这可与发起人催缴股款、认股人缴纳股款同时并行。

(2)发起人催缴股款。在股款总额募足后,发起人即向认股人催缴股款。

(3)认股人缴纳股款。认股人缴纳股款,应交付给发起人在招股公告中所指定的代收股款的银行或其他机构。股款应一次缴足。面额股超过票面金额发行时,应按发行价格缴纳,其溢价额应与股款同时缴纳。

认股人应在交付股款的同时,交付认股书。代收机构收款后,应向缴纳人交付经由发起人签名盖章的股款缴纳凭证。

认股人应在认股书所载的股款缴纳日期缴纳股款。认股人拖欠应缴的股款时,发起人应催告认股人在一定期限内照缴,并声明逾期不缴者丧失其权利。

发起人已进行过催告,而认股人逾期不照缴者,即丧失其权利,其所认领的股份发起人可以另行募集,如果因此而造成了损害,发起人可以请求损害赔偿。

发起人在股款缴纳期限内未能收足股款者,已缴款的认股人可以催告发起人在一定期限内收足股款,逾期未收足时,可以撤回其所认领的股份,由发起人返还其股款并加给法定利息。

4. 设置机关

(1)发起人召集创立会。在股款收足之后一定期限内,发起人召集创立会。逾期未召集时,则认股人可以撤回其所认缴的股份。

创立会是由发起人和认股人所组成的设立中公司的意思机关,是公司成立后的股东会的前身。因此,创立会的召集、开会及决议,与股东会的召集、开会及决议相同(参见“股东会的召集”、“股东会的开会”、“股东会的决议”)。

(2)创立会选任董事、监事并行使其他权限。创立会选任董事、监事,其选任方法与股东会选任董事、监事的方法相同(参见“董事的选任”、“监事的选任”)。

创立会除选任董事、监事外,还有其他权限。创立会的全部权限如下:

第一,听取并审查发起人关于设立事项的报告;这些事项包括下列各项:

①公司章程;

②股东名簿;

③已发行股份的总额;

④以现金以外的财产抵缴股款者,其姓名以及财产的种类、数量、价格或估价的标准、公司核给的股数;

⑤应归公司负担的设立费用,以及发起人应得报酬和特别利益的数额;

⑥发行特别股者,其种类、总额及每股金额;

第二,选任董事、监事;

第三,听取并审查董事、监事关于设立过程的调查报告;

第四,审查公司章程,如果认为必要,可以修改公司章程;

第五,如果认为公司以不设立为宜,可以作出废止公司设立的决议。这种决议适用股东会关于解散公司的决议的规定。

创立会结束后,认股人不得将股份撤回。

5. 设立登记:董事、监事申请设立登记

与发起设立基本相同。

与发起设立的不同之处在于,申请进行设立登记的事项更多一些。其申请进行设立登记的事项如下:

(1)创立会通过的发起人所作关于设立的报告事项:

①公司章程;

②股东名簿;

③已发行股份的总额;

④以现金以外的财产抵缴股款者,其姓名以及财产的种类、数量、价格或估价的标准、公司核给的股数;

⑤应归公司负担的设立费用,以及发起人应得的报酬和特别利益的数额;

⑥发行特别股者,其种类总额及每股金额。

(2)申请进行招股审核获得批准的事项:

①营业计划书;

②发起人的姓名、经历、所认领股份的数量和出资种类;

③招股章程;

④代收股款的银行或其他机构的名称和地址;

⑤有承销机构者,其名称及约定事项;

⑥政府主管机关规定的其他事项。

(3)董事、监事所作的调查报告书及其附属文件;

(4)创立会议事录;

(5)董事、监事名单,并注明其住所或居所。

第三节　修改章程

股份公司的修改章程是增加、删减、改变章程内容的行为。

一、修改章程的原因

章程一般具有相当的稳定性,但是,一旦环境或公司业务发生了变化,要求公司的某些情况也进行相应的变动,只要这些情况属于章程的记载事项,包括绝对必要记载事项、相对必要记载事项、任意记载事项,都需要修改章程。

依据修改章程的内容的不同,修改章程的类型可以分为三种,一种是增加股本的修改章程,另一种是减少股本的修改章程,再一种是一般的修改章程。

二、修改章程的程序

1. 董事会提议

董事会通过一项决议,提出修改条款,连同未作修改的原先其它条款一起构成一个完整的新章程。这个章程称为重审章程。

2. 股东会通过

修改公司章程是股东会的专属权,非经股东会的特别决议,不得修改章程。

股东会不管是常务会还是临时会,都可以修改章程。但是,董事会必须在召集股东会的通知和公告所载事由中列举修改章程的事项,不得以临时动议提出。

股东会对重申章程进行表决,股东会必须就修改章程作出特别决议。如果股东会符合法定股数,并获得法定表决权数的同意,即行通过。

3. 董事、监事申请修改章程登记

董事机构和监事向政府主管机关申请进行修改章程登记。

申请时,必须提交关于修改章程的股东会议事录、修改后的章程及修改条文对照表。

一经政府主管机关核准修改章程的登记,新章程即告正式生效。

第四节 变更组织

与股份公司有关的变更组织,是指在不中断公司法人资格即保持人格的同一性的情况下,由股份公司变更为有限公司,或由有限公司变更为股份公司的行为。

公司变更组织后,其法人资格不受影响,新公司享有和承担原公司的权利义务。

一、变更组织的目的

既存公司变更组织的目的是为了采取更加有利的公司形式,同时又避免解散、清算、再设立的程序,从而避免高昂的解散、清算、再设立的费用,并避免公司业务的中断。

二、变更组织的程序

1. 股份公司变更为有限公司的程序

在进入下列程序之前,股份公司必须清偿完毕公司债。

(1)股东会作出变更组织的决议,并变更章程。股东会作出变更组织(将股份公司变更为有限公司)的决议,必须得到全体股东一致同意。

股东会通过变更(将股份公司的章程变更为有限公司的章程)后的新章程,必须得到全体股东一致同意。

(2)股东会选任新公司的董事、监事。股东会(这时实际上是新的有限公司的股东会)选任新公司董事、监事,其选任方法适用有限公司的股东会选任董事、监事的方法,即必须得到全体股东的一致同意。

(3)原公司的董事会保护债权人。在股东会通过变更组织的决议后一定期限内,原公司的董事会公告通知债权人并专函通知为董事会明知的债权人,声明债权人若对变更组织有异议,应在一定期限内提出,逾期不提出异议者视为承认变更组织。

如果债权人在所规定期限内提出异议,董事会应清偿已到清偿期的债务,对未到清偿期的债务提供担保。

(4)新公司的董事、监事收回股票,发给股单。新公司的董事、监事收回股东原公司的股票,发给股东新公司的股单。

(5)新公司的董事、监事申请变更登记。新公司的董事、监事向政府主管机关申请进行变更登记。

一经政府主管机关核准变更登记,变更即告正式生效。

2. 有限公司变更为股份公司的程序

(1)股东会作出变更组织的决议,并变更章程。股东会作出变更组织的决议,必须得到全体股东的一致同意。

股东会通过变更后(将有限公司的章程变更为股份公司的章程)的新章程,必须得到全体股东的一致同意。

(2)股东会选任新公司的董事、监事。股东会(这时实际上是新的股份公司的股东会)选任新公司的董事、监事,其选任方法适用股份公司的股东会选任董事、监事的方法(参见"董事的选任"、"监事的选任")。

(3)原公司的董事保护债权人。与股份公司变更为有限公司相同。

(4)新公司的董事、监事收回股单、发给股票。新公司的董事、监事收回股东原公司的股单,发给股东新公司的股票。

(5)新公司的董事、监事申请变更登记。与股份公司变更为有限公司相同。

第五节 合 并

股份公司的合并是两个或两个以上公司通过订

立合并契约变为一个公司的行为。

两个或两个以上公司合并后，解散公司解散，并且其法人资格随即消失；在新设合并的情况下，新设公司成立，在吸收合并情况下，吸收公司的章程有所修改；新设公司或吸收公司概括承受解散公司的权利义务。

一、合并的目的

1. 合并中积极者的目的

（1）减少竞争对手；

（2）发展协作和多样化经营，同时迅速打开市场；

（3）迅猛扩大公司规模。

2. 合并中消极者的目的

（1）无力继续经营，但又要避免破产；

（2）不愿继续经营，但又要避免付出高昂的解散和清算费用；

（3）与大企业合并，减少风险。

二、合并的方式

依据参与合并的公司是否全都解散，合并方式可以分为两种，一种是新设合并，一种是吸收合并。

新设合并是指参与合并的公司全部解散（这些公司叫做解散公司），另外成立一个新公司（该公司叫做新设公司或另立公司），由新设公司承受解散公司的权利义务的合并。吸收合并是指参与合并的公司中的一个公司存续（该公司叫做吸收公司或存续公司），其它公司解散（这些公司叫做被吸收公司或解散公司），由吸收公司承受解散公司的权利义务的合并。

三、合并的程序

1. 新设合并的程序

（1）董事会作成合并契约。参与合并的各公司的董事会作成合并契约。合并契约必须采取书面形式，并记载下列事项：

①参与合并的各公司的名称、合并后新设公司的名称；

②新设公司因合并而发行股份的总数、种类、每一种类的数量；

③新设公司因合并而对解散公司的股东配发新股的总数、种类、每一种类的数量、配发的方法及其它有关事项；

④对解散公司的股东配发的股份不满一股应支付现金者，其有关规定；

⑤新设公司应订立的章程。

（2）股东会做出合并的决议。参与合并的各个公司的股东会作出合并的决议，须以重度特别决议进行。

股东不同意合并，在股东会开会前或开会中，以书面形式表示异议，或以口头形式表示异议经记录者，可以放弃表决权，而请求公司收买其持有的股份。公司必须按当时的公平价格收买这些股份。

（3）董事会保护债权人。在参与合并的各公司股东会通过合并决议后一定期限内，董事会公告通知债权人并专函通知为董事会所明知的债权人，声明债权人若对合并有异议，应在一定期限内提出，逾期不提出异议者视为承认合并。

如果债权人在所规定期限内提出异议，董事会应清偿已到清偿期的债务，对未到清偿期的债务提供担保。

（4）新设公司的发起人合并股份、处分股份。新设公司的发起人合并股份，即对消灭公司的股东配发新股；并处分股份，即配发的股份不满一股者支付现金，配发的股份股东逾期不领取者，将其股份拍卖，以卖得的金额给付该股东。

（5）新设公司的发起人召集创立会，创立会审查并通过章程，选任董事、监事。新设公司的发起人召集创立会，通知各个参与合并的公司的股东出席。

创立会听取并审查关于合并事项的报告，审查并通过发起人所订立的新设公司的章程，选任新设公司的董事、监事。

（6）申请登记。解散公司的董事和监事在解散开始后一定期限内，向政府主管机关申请进行解散登记。一经政府主管机关核准解散登记，解散即告正式生效，解散公司的法人资格即告消灭。

新设公司的董事和监事在创立会结束后一定期限内，向政府主管机关申请进行设立登记。一经政府主管机关核准设立登记，取得营业执照或注册证书，新设公司即告正式成立，新设公司作为一个法人即告开始存在，合并亦告正式生效。

2. 吸收合并的程序

（1）董事会作成合并契约。与新设合并相同，只是合并契约中的新设公司改为存续公司。

（2）股东会作出合并的决议。与新设合并相同。

（3）董事会保护债权人。与新设合并相同。

（4）存续公司的董事会合并股份、处分股份。与新设合并相同。

(5)存续公司的董事会召集股东会,股东会审查并通过章程。存续公司的董事会召集合并后的股东会,通知参与合并的各公司的股东出席。

股东会听取并审查关于合并事项的报告,如果需要对章程进行修改,审查并通过存续公司的董事会所修改的章程。

(6)申请登记。解散公司的申请解散登记,与新设合并相同。

存续公司的董事和监事在股东会结束后一定期限内,向政府主管机关申请进行修改章程的登记。一经政府主管机关核准修改章程的登记,新章程即告正式生效。合并亦告正式生效。

第六节　解　散

股份公司的解散是终止公司的权利义务、导致其法人资格消灭的行为。

公司解散后,除因合并或破产事由者外,其法人资格并不随即消灭,应即进入清算程序,以最终消灭其法人资格;因合并事由而解散者,解散后其法人资格随即消灭;因破产事由而解散者,其法人资格在进入解散程序前,宣告破产后就已经消灭,解散后应即进入破产清算程序。

一、解散的事由

1. 自愿解散的事由

(1)章程所定解散事由发生,例如存续时间届满(但是,公司可以修改章程,例如延长存续时间,从而避免解散);

(2)公司所营事业已经完成或不能完成(但是,公司可以修改章程,改变所营事业,从而避免解散);

(3)股东会决议解散(当然,股东会可以不作出解散的决议);

(4)合并,即新设合并或吸收合并中被吸收(当然,股东会可以不作出合并的决议)。

2. 强制解散的事由

(1)破产。公司宣告破产时,公司即应解散。

(2)政府主管机关命令解散。公司有下列情况之一时,政府主管机关可以命令其解散:当公司设立人以不合法目的设立公司时;当公司执行业务的董事不顾政府主管机关的书面警告,继续或反复实施违反法令或章程的行为时;当公司成立后无正当理由而长期不开始营业,或营业后又长期停止营业时。如果政府主管机关命令解散,公司即应解散。

(3)法院裁定解散。公司有下列情况之一时,法院可以根据持有已发行股份总数一定比例以上的股东的请求,经审理后裁定解散:当公司业务遇到显著困难,使公司已经遭到重大损失或有遭到重大损失的危险时;当由于董事不当管理或处分公司财产、危及公司存续时。如果法院裁定解散,公司即应解散。

二、解散的方式

依据公司是否自愿进行解散,解散方式可以分为两种,一种是自愿解散,一种是强制解散。

自愿解散是指公司基于自己的意思而自愿进行的解散。强制解散是公司基于法律或政府主管机关命令而被迫进行的解散。

三、解散的程序

1. 自愿解散的程序

(1)股东会作出解散的决议。股东会作出解散决议,须以重度特别决议进行。

(2)董事、监事申请解散登记。在解散开始后一定期限内,董事和监事向政府主管机关申请进行解散登记。

一经政府主管机关核准解散登记,解散即告正式生效。

如果董事、监事不在解散后一定期限内向政府主管机关申请解散登记,政府主管机关可以依职权或据利害关系人的请求,撤销公司的设立登记。

2. 强制解散的程序

(1)董事会通知股东。公司解散开始后,除因破产事由者外,董事会应立即公告通知股东并专函通知记名股股东。

因破产事由而解散者,由法院公告破产事项。

(2)董事、监事申请解散登记。除因破产事由者外,与自愿解散相同。

因破产事由而解散者,由法院依职权进行破产登记。

第七节　清　算

股份公司的清算是公司解散后,除因合并或破产事由者外,了结解散后公司的法律关系、消灭其法人资格的行为。

公司清算完结后,其法人资格即告消灭。

一、清算的作用

清算与解散是消灭公司法人资格的两个阶段，解散终止公司的权利义务，导致其法人资格消灭，清算了结解散后公司的法律关系，消灭其法人资格。公司解散后，除因合并或破产事由者外，其法人资格并不随即消灭，均应进入清算程序，以最终消灭其法人资格。

二、清算的方式

依据清算是否自行开始，清算的方式可以分为两种，一种是普通清算，一种是特别清算。

普通清算是指公司自行开始，在法院的一般监督下进行的清算。特别清算是指公司依法院的命令开始，并且自始至终都在法院的严格监督之下进行的清算。

对普通清算与特别清算，公司并无择一实行的权利。公司解散后，应即进行普通清算。

在普通清算过程中，当有下列情形之一发生时，法院方可命令公司实行特别清算：当公司实行普通清算遇到显著障碍时，例如，公司的利害关系人人数众多，或公司的债权债务关系极为复杂，这时法院依债权人或股东或清算人的请求，或依职权命令实行特别清算；当公司负债超过资产有不实之嫌疑时，即形式上公司负债超过资产，但实际上是否真正超过尚有嫌疑，例如，公司债务数额并非真实，或公司债权数额并非确实，或会计帐面上所记载的资产价值较市场价低，所以，清算人不宜贸然请求宣告公司破产，应请求进行特别清算，这时法院依清算人的请求或依职权命令实行特别清算。

三、清算的机关

清算中公司在清算期间，其法人资格尚未消灭，为了结清算中公司的法律关系、消灭其法人资格，仍需在清算范围内经营业务，所以仍然需要公司机关。

在法院裁定进行清算后，董事会丧失其地位，由清算人取代；股东会和监事的职权仍然可以行使，但仅限于清算范围之内。

1．普通清算的机关

普通清算的机关只有清算人。清算人是法定必备机关。

清算人是执行清算事务并代表公司的机关。

在一般情况下，董事当然为清算人，这种清算人叫法定清算人；但是，如果公司章程另有规定，则以章程中所指定的他人为清算人，这种清算人叫做章程指定清算人；如果章程没有预定清算人，股东会也可以另外选任他人为清算人，这种清算人叫做选任清算人；如果政府主管机关或利害关系人向法院请求选派清算人，法院可以接受请求，另外选派他人为清算人，这种清算人叫做派任清算人。

对法定清算人、章程指定清算人、选任清算人，股东会如果认为必要，可以由股东会决议解任。对法定清算人、章程指定清算人、选任清算人以及派任清算人，法院可以解任。

2．特别清算的机关

特别清算机关，主要仍为清算人，另外必须还有债权人会议，可以还有监理人和检查人。清算人和债权人会议是法定必备机关，监理人和检查人是法定任意机关。

（1）清算人。特别清算开始后，原则上仍由普通清算的清算人充任特别清算的清算人。

特别清算的清算人与普通清算的清算人在各方面基本相同，但受到的限制更严格。

（2）债权人会议。债权人会议是债权人的意思机关，其主要任务是对清算人提出的协定作出决议。债权人会议由已申报之债权人和明知债权人组成。

（3）监理人。监理人的任务是代表债权人会议对清算业务进行监督。监理人由债权人会议选任。

（4）检查人。检查人的任务是检查公司财产。检查人由法院依职权或依利害关系人的请求选任。

四、清算的程序

1．普通清算的程序

（1）清算人检查财产。清算人检查公司财产，造具资产负债表及财产目录，于股东会开会前一定时间送监事审查，再提交股东会普通决议承认，然后报法院。

（2）清算人了结现务。清算人尽快了结公司未了事务。为了结这些业务，必要时可以实施新的交易行为。

（3）清算人收取债权，催告并清偿债务。清算人收取公司已到清偿期的债权。未到清偿期的债权，可作让与或换价处分。

清算人以一定次数公告通知债权人并专函通知为清算人所明知的债权人，声明债权人应在一定期限内申报债权，逾期不申报者视为弃权，不列入清算之内（但明知债权人不在此限）。

在债权申报期届满之后，清算人清偿已申报债

权人及明知债权人的债务。清算人清偿债务只能在债权申报期限届满之后进行，不能在此之前进行，但对有担保的债权，经法院许可者，可以先行清偿。

在清偿列入清算内的公司债务后，若有非清算人所明知又未经申报的不列入清算内的债权人请求清偿，若公司尚有剩余财产，仍然应对该不列入清算内的债权人进行清偿，但剩余财产已分派于股东且其中全部或一部分已经领取者，不在此限。

在上面三个步骤的任何一个步骤中，如果清算人发现公司负债超过资产有不实之嫌疑，应即向法院请求实行特别清算；如果清算人发现公司财产不足以清偿债务，应即向法院请求进行破产宣告。

（4）清算人分派剩余财产。清算人按各股东所持有股份的比例分派剩余财产。先向优先股分派，再向普通股分派，最后向劣后股分派。

（5）清算人造具清算期内会计表册，提请股东会承认。清算人在完成前列各项清算事务之后一定期限内，造具清算期内收入表、损益表等会计表册，送交监事审查，并提请股东会承认。

股东会可以另选检查人检查会计表册是否确当。会计表册经股东会承认后，除清算人有不法行为外，视为公司已解除清算人的责任。

（6）清算人申请清算终结登记。在股东会承认会计表册之后一定期限内，清算人向法院申请进行清算终结的登记。

一经法院核准清算终结登记，清算程序即告终结，公司法人资格即告消灭。

2. 特别清算的程序

在法院命令实行特别清算后，即从普通清算程序进入下列特别清算程序。

（1）制定协定。清算人提出协定建议，经债权人会议通过后成立，经法院认可后生效。

协定主要是关于处理债务的条件。在处理债务时，应贯彻等差原则和平等原则。

如果协定在制定上不可能，例如，清算人提出的协定遭债权人会议否决，或债权人会议通过的协定法院不予认可，这时，法院依职权宣告其破产。

（2）清算人执行协定。清算协定由清算人执行。

如果协定在实行上不可能，例如，第三人对公司所负的债务经强制执行而无效果，使得协定事实上无从实行，这时，法院依职权宣告其破产。

（3）清算人申请终结登记。在各债权人都获得十足清偿或清算人依协定条件实行完毕后，清算人向法院申请进行清算终结登记。

其余与普通清算相同。

第八节　重　整

股份公司的重整是指在公司因财务困难而禁止营业或有停业之虞时，调整其债权人、股东及其他利害关系人的权利义务，以使公司得以维持并复兴的行为。

一、重整的意义

当公司因财务困难而停止营业或有停业之虞时，也就是当公司流动资金欠缺已达极点，对已到清偿期的债务不能支付致使停止营业，或者如果继续支付已到清偿期的债务将有停业之虞时，公司面临破产，如果公司还有继续营业的价值，为避免开始破产程序，即可进行重整。

董事会、持有一定比例股份的股东、持有一定比例债权额的债权人均可向法院请求进行重整。

二、重整的机关

在法院裁定进行重整后，其原有机关（包括股东会、董事会、监事）的职权均应予停止。

重整的机关有重整人、关系人会议和重整监督人。它们都是法定必备机关。

1. 重整人

重整人是执行重整业务并执行公司业务、代表公司的机关。重整人原则上由董事担任，但法院也可依职权选任。

2. 关系人会议

关系人会议是关系人的意思机关，其主要任务是审查并表决重整人提出的重整计划。关系人会议由债权人和股东组成。

3. 重整监督人

重整监督人的任务是监督重整人执行任务，并主持关系人会议。重整监督人由法院依职权选任。

三、重整的程序

1. 制定重整计划

重整人提出重整计划建议，经关系人会议通过后成立，经法院认可后生效。

重整计划的主要内容如下：

（1）变更全部或部分股东或债权人的权利。例如，对于股东，可以减少其股份；对普通债权人，可以减少其债权额或延长清偿期；对于担保债权人，可以

放弃其担保权。在变更权利时，应贯彻等差原则和平等原则。以股东、普通债权人、担保债权人为变更权利的前后顺序人；在同一顺序人之间，按同一比例减少同一性质的权利；

(2)变动公司营业范围、财产、管理机构、职工、章程等；

(3)与其他公司合并或请求其他公司援助等。

如果重整计划在制定上不可能，例如，重整人提出的协定遭到关系人会议否决，或关系人会议通过的重整计划法院不予认可，这时，法院依职权裁定终止重整，符合破产规定者，法院依职权宣告其破产。

2. 重整人执行重整计划

重整计划由重整人执行。

如果重整计划在执行上不可能，例如，第三人对公司所负的债务经强制执行而无效果，使得重整计划事实上无从执行，这时，法院依职权裁定终止重整，符合破产规定者，法院依职权宣告其破产。

3. 重整人召集重整后的股东会，股东会选任重整后的董事、监事

重整人召集重整后的股东会，股东会选任重整后的董事、监事。

4. 董事、监事申请登记或变更登记并报请裁定

重整后的董事、监事就任后，应即向政府主管机关申请登记或变更登记，并会同重整人报请法院作出重整完成的裁定。

一经法院作出重整完成的裁定，重整程序即告结束，公司恢复正常状态。

第二章　企业股份制改组的条件与程序

第一节　企业股份制改组的目的

一、股份制改组概述

1992年5月，国家体改委、国家计委、财政部、中国人民银行和国务院生产办联合印发了《股份制企业试点办法》。此后，国家体改委又会同有关部门制定并印发了《股份有限公司规范意见》和《有限责任公司规范意见》，并相继出台了《股份制试点企业国有资产管理暂行规定》等15个配套性文件。在此基础上，1993年12月第八届全国人大常委会第五次会议通过了《中华人民共和国公司法》。这样，我国国有企业改革便进入了一个以规范化股份制试点为特点的新阶段。

根据上述相关法律和法规的规定，我国企业试行股份制主要有两条途径：一是新组建股份制企业；二是将现有企业有选择地改造为股份制企业，国有企业、集体企业、私有企业，均可以改组为有限责任公司和股份有限公司，统称为企业的股份制改组。其中，由于国有企业改组为股份制具有程序复杂、涉及面广等特点，所以，在近期内，对部分现有国有企业进行股份制改造将是我国实行股份制的主要形式。

股份制是商品经济发展的必然产物。准确地说，股份制是商品经济条件下，为适应社会化大生产而产生并逐步完善的一种现代企业财产组织制度。我国现有企业的股份制改组，与西方发达国家股份公司产生与发展的过程相比，在一定意义上说就是走了一条相反的道路。股份公司这一企业制度在西方的产生与发展是与筹集资本、分散风险密切联系在一起的，虽然这一企业制度也具有产权明确，责任有限，经营机制完善，有利于筹集资本和分散风险等优点，但其产生与发展的最初动因主要是它有利于筹集资本，分散风险。而我国现有企业股份制改组是在企业已经建成，资本已经集中起来的基础上进行的。国有企业当初是按照计划经济体制的要求建立的，其生产经营和管理模式都与计划经济紧密联系在一起，可以这样说，没有原来的国有企业，就没有计划经济体制，而没有计划经济体制，也就没有原来的国有企业。传统的国有企业具有政企职责不分的特点，政府直接或间接管理企业，企业又代行政府的许多职能；同时，传统国有企业也带有产权不明晰的特点，企业既不自主经营，又不自负盈亏，造成了国有企业既缺乏自我约束的机制，又缺乏自我成长的能力。随着经济的发展和改革的深入，传统国有企业体制的弊端越来越明显、尖锐，它与社会主义市场经济之间的冲突也越来越公开化，因此，我国国有企业股份制改组的主要动因，不仅在于筹集资本、分散风险，更主要的在于通过股份制改组明确产权，塑造出真正的市场竞争主体，以适应社会主义市场经济发展的要求。

股份制为什么会成为我国大多数企业财产组织制度改革的必然选择？显然，这首先是因为我国确立并保持了发展社会主义市场经济的改革方向。具体说来，其原因主要有以下两个方面。

(1)市场经济的发展，要求解决资金分散占有与集中需要的矛盾。随着生产的社会化、商品社会化的发展，客观上要求扩大生产规模，建设一批需要巨额投资的大企业、大工程。这是生产力发展的必然要求，又是生产力发展的必要条件。我国虽然实行了生产资料的社会主义公有制，但在市场经济条件下，仍然存在着各个地区、部门、集团、企业和个人之间分散占有资金与社会化大生产规模经济要求的矛盾。社会主义经济建设中，资本分散占有与集中需要的矛盾，要求通过股份制的方式加以解决。同其他集资形式比较起来，它具有长期利用、共担风险的特点，有利于提高资金的使用效益。

(2)通过股份制改组，可以使原有的国营企业在社会主义市场经济条件下成为独立的商品生产者，自主经营，自负盈亏。

国有企业能否自主经营当然要以政企职能分开为前提条件，如果做不到这一点，国有企业仍然是政府行政部门的附属物，政府办企业，企业办社会，那么也就谈不到企业的自主经营。但是，我们应当看

到，政企职能分开只是国有企业能否自主经营的一个因素，影响国有企业能否自主经营的另一个重要因素则是国有资产管理体制。在计划经济体制下，政府对国有企业的管理与国家对国有企业中国有资产的管理是合为一体的，换而言之，在原国有企业中，政府（或国家）的两重身分合并，没有分开：一是政府作为管理者的身分，二是国家作为所有者或者投资者的身分。通过股份制改革，随着政企的分开，政府作为管理者与国家作为所有者或者投资者的身分分离了。政府作为管理者，并不直接干预企业的生产经营活动，只是要求企业遵守法律法规，通过税收、财务等渠道对企业进行管理；国家作为所有者或投资者，则根据国家在改组后的国有企业中的股权的多少，按股权派出自己的代表，在董事会内部的会议上表达自己的意见，以影响公司的决策。

企业自负盈亏也是一个长期困扰我国国有企业的难题，我国虽然也采取了一系列的措施，但收效甚微。在计划经济体制下，国有企业作为行政部门的附属物，企业本身不负盈亏，国家把一切国有企业的盈亏都包揽在自己身上，导致国有企业缺乏竞争机制，这是国有企业经济效益低下和缺乏自我成长能力的主要原因。走向市场经济后，自负盈亏问题成了摆在国有企业面前的一个不可回避的问题。通过股份制改组，可以解决国有企业的自负盈亏问题，理由是：第一，国有企业改组为股份制企业之后，投资主体明确了，产权界定了，企业的自负盈亏无非是指投资者既负盈又负亏，即企业盈了，投资者按照投资的份额取得利润；企业亏了，投资者也按照投资的份额承担损失。第二，股份制企业，不管是有限责任公司还是股份有限公司，都实行有限责任制，即投资者对自己所投资的企业承担有限责任，于是在企业亏损累累而无法继续经营时，企业可以破产还债，企业的"负亏"问题也就得以解决。第三，由于产权界定了，所以单个企业（尽管是由国家控股的股份制企业）的财产就同整个国有资产分离了，单个企业的亏损是单个企业自身的问题，不牵涉到单个企业以外的国有资产。这就是说，整个国有资产不为某个股份制企业中的国家股担负连带责任，于是就有条件实现企业的自负盈亏。

二、股份制改组的目的

国有企业的股份制改组，既是我国搞活大中型国有企业的热点问题，也是一个难点问题，在我国理论界和实践界，对于国有企业股份制改组能够达到什么目的，发挥什么作用，有两种截然不同的看法：一种看法认为，股份制改组可以包治百病；另一种看法认为，股份制改组无非是为企业筹资，为职工分点红，解决不了什么大问题。其实，这两种观点都有失偏颇，企业的股份制改组，绝不是包治百病的灵丹妙药，但也绝不是仅仅集点资，分点红，它确实可以解决我国经济发展和深化改革中遇到的若干重大问题。我国股份制改组的目的，大致可以概括成下列几点。

1. 筹集资金

筹集资金是企业股份制改组的一般目的。

所谓"一般目的"，是指国有企业，私有企业，国内企业，国外企业，无论什么性质的企业进行股份制改组，所追求的共同目的，这就是筹集资金。

股份公司这一企业制度的产生与发展是与筹集资本、分散风险密切联系在一起的。现代企业制度，从最终形态上划分，可以分为私营独资企业、合伙企业和公司三种，这三种企业形态，分别与不同的社会生产力发展水平相适应，三者并存发展。但就现代化的大生产而言，股份制度更是一种灵活高效的筹集资金的手段。换言之，股份制的产生就是为了在广泛的社会范围内筹集资金。随着技术的进步，生产工具也在不断地进步，由使用手工工具进行生产，发展到使用现代化大机器进行生产。生产工具进步的结果，提出了一个新的要求，即开办企业需要巨额资金，特别是资金密集型产业的出现，需要投入巨额资金才能开办一个达到规模经济的企业，而独资企业、合伙企业由于其资本有限，无法满足现代化大生产发展的需要。而通过发行股票，能够在短时期内把分散在社会上的闲散资金集中起来，达到社会化大生产、大规模经营所需要的巨额资本量，在历史上，股份公司筹集资金的功能对工业的发展起了不可估量的作用。

在我国，对国有企业进行股份制改组，更主要的目的在于通过股份制改组明确产权，塑造出真正的市场竞争主体，以适应社会主义市场经济发展的要求。但是，不可否认，在我国发展股份制，筹集资金也是一个重要目的。

加快国民经济建设需要资金，而国家现在却缺少资金，这是一个现实矛盾。解决这个矛盾，就需要把老百姓手中的消费资金转化为建设资金，实现这种转化，主要有两种渠道，即直接融资与间接融资。

直接融资形式是指由需要借入资金的单位直接向有剩余资金的单位借入现金，或者向后者出售股

票和债券。而间接融资形式是指由有剩余资金的单位将资金转交给金融机构，再由金融机构把资金贷给需要借入资金的单位。过去，在计划经济体制下，我国的融资渠道仅有一条——间接融资形式。从理论上说，直接融资形式与间接融资形式各有长处和不足。在经济发展中，二者通常并存，互相补充。只偏重这一种融资形式而摒弃另一种融资形式，是不明智的，也是对一国经济的发展不利的。一般说来，采取间接融资的长处主要是：能以较低的筹资成本把社会上的闲散资金吸收到金融机构手中，再通过金融机构投入经济效益较好的、需要资金的单位，这样，资金利用率高，资产流动性较大，投资风险也较小。而直接融资的长处则主要表现于：对持有剩余资金的单位来说，可以获得比间接投资较多的收入，但持有剩余资金的单位为此承担的投资风险也较大；对需要借入资金的单位来说，则可以较迅速地筹集到所需要的资金，而不至于受到金融机构的限制，但需要借入资金的单位为此需要支付较高的筹资成本。直接融资的这些长处和不足，成为需要借入资金的单位和持有剩余资金的单位在间接融资与直接融资之间作出选择的主要依据。

企业发行股票是直接融资的形式之一，直接融资在我国之所以成为可能，有两方面的根据：一是改革开放10多年来，国民收入的分配格局已经发生了根本性的变化，全国城乡居民储蓄存款和居民手中持有的现金日益增多，社会上闲散资金的增多，为通过发展股份制筹集资金提供了物质基础；二是国家已经明确，我国的所有制结构是以公有制为主体的多种经济成分并存，这为个人投资提供了政策保障。在客观需要的基础上又有了实际可能，才使通过股份制筹集资金得以实现。

2. 转换经营机制

转换经营机制，是国有企业股份制改组的特殊目的，也是国有企业股份制改组的根本所在。

所谓"转换企业经营机制"，简单地说，就是要使企业从传统计划经济体制下转轨到市场经济体制下，使企业从政企不分转向政企分开，使企业成为具有自主经营、自负盈亏、自我约束与成长的机制的商品生产者，只有转换了企业的经营机制，企业才能适应市场经济环境。全民所有制企业活力如何，是一个关系到国民经济全局，巩固社会主义制度的重大问题。增强企业活力的根本出路在于转换经营机制。转换经营机制的目标，是实现真正意义上的企业自主经营、自负盈亏。

增强国有企业的活力，转换经营机制，实现国有企业自主经营、自负盈亏，最关键的一点就在于要明确产权关系。因为从根本上说，无论是负盈还是负亏，都是对所有者而言的，都必须以拥有对财产的所有权为基础，因此，要使企业自负盈亏，必须把企业实际上放在所有者的位置上。问题在于，我们要坚持全民所有制，又怎么能把企业放在所有者的位置上呢？这是一个深层次矛盾，股份制提供了解决这个矛盾的办法，这就是最终所有权归全民，法人所有权归企业，企业在法人财产的基础上自负盈亏，政府作为全民的代表，以股东的身分，以对每个企业的投资额为限承担有限责任。股份制的这一原理，在西方国家已运用了几百年，实践证明在股东众多、股权分散的情况下，企业是可以在法人财产的基础上自负盈亏的，我们把它借用过来，加以改造，就可以解决全民所有制与企业自负盈亏的矛盾，使企业经营机制转换闯过这一难关。

3. 有利于所有权与经营权的分离

劳动者与生产资料的结合，有利于调动不同层次劳动者的积极性，使企业的动力机制不断完善和健全。股份制的基本特征是，资产的所有权和经营权相分离。当人们购买股票成为股东并对股份公司的财产具有所有权时，真正的职能资本掌握在股份公司手中，留在股票持有者手中的股票只不过是一种能够获取股利的权利凭证。这一特征也反映在社会主义股份制中。在社会主义股份企业中，股东由不同层次的劳动者构成，股东只享有股票的所有权和分红权，而不能直接经营企业。任何经营者也不可能成为生产资料的所有者。所以，只有股份制才能真正实现所有权和经营权的分离。在这里，国家所有权明确地表现为国家的股权，从一般管理职能中分离出来，为政府有效地管理国民经济提供了更好的条件。更重要的是，这种分离使股份制企业能够摆脱国家机关在经营管理方面对企业的直接干预，使企业真正处于商品生产经营者的地位，发挥自己的主动性和积极性，在市场竞争中不断改善经营管理。当企业中的劳动者也是企业的股东即资产所有者时，他们既是生产资料的所有者，又是企业的劳动者，在这里，劳动者和生产资料实现了直接的结合。这种结合有利于提高劳动者的主人翁责任感，并使职工的主体地位取得巩固和完善。在这两种结合中不同层次的劳动者的积极性都能得到充分发挥，这样，就能使企业的动力机制不断健全和完善。

4. 协调利益关系

协调利益关系,是我国发展股份制的特殊目的。

经过10多年的改革,在我国已经形成了投资主体和利益主体多元化的格局,这与过去国家是唯一的投资主体和利益主体相比较,是一种历史的进步,也是改革的成果。但两个多元化也带来了新问题,主要是新增投资使用分散,重复建设,重复生产,现有生产要素也不能流动,其结果是严重影响着经济结构的调整和优化。

为了解决这个问题,迫切需要找到一种办法协调各方面的利益关系,并在利益协调的基础上,把分散的资金集中起来使用,使现有的生产要素超越部门和所有制的界限合理流动,重新组合。实践证明,股份制是协调利益关系的一种有效办法。股份制有利于协调地方、部门、企业之间的利益关系,促进产业结构的调整和企业集团的发展。股份制不仅使企业的全部资产有明确的归属,而且可以划分为较小份额,便于资产在全社会范围内流动,为调整产业结构提供良好的条件。有利于突破部门、地区和所有制界限,协调利益,推动企业集团的发展,调整不合理的企业结构。

发展股份制本来应当达到以上目的,但以当前的实际情况看却未能尽如人意。主要问题是有相当一部分企业改组为股份公司后,在转换经营机制方面没有实质性的进展。也就是说,股份制改组的这个重要目的并未完全实现。发生这种情况的直接原因,是相关体制改革不配套。国有企业改组为各种形式的股份公司,要求与企业运行相关的计划体制、流通体制、分配体制、价格管理体制、投资管理体制、劳动人事管理体制等,相应地进行改革,只有这样,才能使企业真正做到自主经营、自负盈亏,在转换经营机制上取得实质性进展。当前的实际情况是,国有企业虽然已经改组为股份公司,甚至是上市公司,但政府仍然沿用原管理国有企业的一套体制、制度和办法去管理股份公司,在这种情况下,企业当然也就做不到真正意义上的自主经营、自负盈亏,转换经营机制也就不可能有实质性的进展。

进一步研究,为什么相关体制不能配套改革?原因可能是多方面的,其中一个很重要的原因,就是发展股份制的指导思想有问题,目标有偏差。普遍的表现是,单纯为集资而进行股份制改组,忽略了转换经营机制这个重要目标。当然,为集资而搞股份制并不错,因为股份制本身就有集资的功能。问题在于如果为集资搞股份制,其结果必然是集资到手便认为大功告成,至于如何利用这个有利时机改革相应体制,以求得转换经营机制上的突破,根本就没有考虑,在这种情况下,当然就谈不上配套改革了。

由以上情况看来,行为的偏差来源于目标的偏差,股份制改组要达到预期的目标,必须由企业和各级政府从端正指导思想做起,一定要把股份制改组看作是为国有企业转换经营机制创造条件、奠定基础的重要举措和机会,并在此前提下,借企业股份制改组的契机,搞好各项体制的配套改革。

三、股份制改组中企业组织形式的选择

国有企业的股份制改组虽然有筹集资金,明确产权,转换经营机制,协调利益关系的功能,但是,我们也应当清醒地看到,国有企业的股份制改组,并不是包治百病的灵丹妙药。股份制改组一定要从自身企业的实际出发,慎重行事,不能盲目地一哄而起。原则上,凡是有条件改组为有限责任公司的,就着手改组为有限责任公司,这是大多数。少数企业可以改组为股份有限公司,其中极少数则有可能成为上市公司。剩下的只是某些特定行业的企业,它们将来究竟采取何种企业组织形式,要视具体情况再定。因此,国有企业股份制改组时首先遇到的一个问题就是企业组织形式的选择。

企业在股份制改造前,首先要求确定进行改造的目标,即选择哪一种股份制企业的组织形式。选择企业的组织形式,既要注意企业的环境,更要注意企业的自身特点,例如,国有企业进行股份制改组,必须从政府管理和企业两个角度来考虑。

根据我国公司法的规定,具有现代企业制度特点的公司企业分为有限责任公司和股份有限公司两种形式。从财产的组织形式来看,这两种公司形式都属于股份制企业,因此,它们都是我国企业股份制改组过程中可供选择的企业组织形式。这两种公司形式各有利弊,从这两种公司形式的组建来看,有限责任公司是人合兼资合的公司,它既重视公司资本额的确定与充实,又兼顾股东相互间的信用,其股东人数有限,法定最低资本额也比较低,由拥有一定财力和能力并相互信任的个人即可联合组成。这就使财力并不雄厚的个人,也能获得充分的投资机会,从事中小型企业的经营。因此,它克服了股份有限公司的人数众多、组织松散的缺点。它的组建比较容易,因为它拥有的股东较少,不需要发行股票,因而只需要搞好股权结构的设置,对出资方资产的评估(如果出资方是以实物出资),公司章程的制定,公司组织结构的建立等环节的工作。但是,由于有限责任公司股

东人数有限，使得资金筹措不如股份有限公司范围广阔，有限责任公司既不发行股票，又不允许随便转让出资，从而影响了公司的发展和人员的积极性，因此，有限责任公司不适于大企业采用。而股份有限公司的组建则不同，它除了要努力搞好上述有限责任公司所要进行的工作外，还要根据股份有限公司的不同类型做好一些其他工作，具备一些特殊的条件，因为股份有限公司又分为发起设立成立和募集设立成立的两种，其中募集设立中又包括社会募集和定向募集两种，因此，股份有限公司比较复杂，如果有企业股份制改组中需要采取这种形式，就要对它的各种类型进行认真的分析和考察。

在股份有限公司中，发起设立的股份有限公司，由于不涉及到向社会公众或内部职工募股，除了股权证可在法人之间进行转让外，与有限责任公司并无太大差别。同时，也由于政府规定，国家大型建设项目方可采用发起设立形式，所以很少有这种形式。而现在股份制改组中比较多见的两种形式是社会募集的股份有限公司和定向募集的股份有限公司。

定向募集公司比较典型的做法是由原企业向少数法人定向募集股份，同时向企业内部职工募集股份，因此，也有人称之为内部公司。这类公司的特征是，不向社会公开发行股票，采用记名股权证形式；企业内部职工持有股权证，严格限定在本企业内部转让；内部公司在转为社会公开发行股票时，其内部职工持有的股权证，应换发成股票，按规定进行转让和交易。这种形式从这几年试点的情况看，存在着一些问题：一是越范围发行，有的将“内部职工”定义为“市内”甚至“省内”职工，内部股权证流入社会；二是黑市交易猖狂，有些甲省的股权证在乙省进行交易；三是对上市的压力很大，许多内部公司及股民误认为内部公司成立一年以后即可向社会募集，成为公募公司，向证券主管机关施加上市压力。此外，内部公司由于缺乏社会监督，也存在瓜分公有资产的现象。因此，对于内部公司存在一个使之积极稳妥，走规范化道路的问题。当然，作为定向募集的股份制改组企业而言，通过改组可以募集资金，还可有利于增强企业的凝聚力，如果条件成熟，还有可能改造成为公开发行股票的公司。由于这种形式目前是由省（自治区、直辖市）人民政府的体改部门会同有关部门来审批，也没有额度限制，因此，是比较容易改造成功的。此外，这种形式对企业本身还有一些应具备的特殊要求。

向社会公开募股的股份有限公司是目前企业和职工最有兴趣，但控制最紧的一种形式。社会募集公司的特征是：发起人的认购与社会公众认购有时间先后的顺序，故又称逐次设立；募集程序比较复杂，具体步骤不限于认足股份、缴纳股款和选择公司机构，故称复杂设立。由于社会募集公司直接影响公众利益，尤其是在证券市场发育过程中，故需要通过试点来逐步积累经验。从我国股市发展的实际情况来看，要严格遵循规范化和稳妥试点的原则。如果发展过快，又不规范，最后难免造成证券市场的混乱甚至崩溃。因此，我国对开展这种形式的股份制设立和改组进行了比较严格的规范。主要表现在以下几个方面。

一是有规模额度的控制。全国股份制改组企业向社会募股额度不得超过政府核定的范围。发行规模由证券委提出建议，计委平衡后报国务院批准，分地区、分部门的年度规模，由国家计委会同证券委下达。各省、自治区、直辖市及计划单列市和国务院可在国家下达的规模内，各选择一两个经过批准的股份制企业，进行公开募股试点，从地域上看，对广东、河南、福建三省的政策稍宽，社会募集公司可以稍多一些，其他地方目前只能选择一两家，各行业部门也只能选择一两家。

二是对企业的条件有较高的要求。社会募集公司不仅政府管得紧，对企业的要求也高。一般来说，企业股份制改组并申请公开发行股票，应具备下列条件：①企业生产经营符合国家产业政策；②其发行的普通股限于一种，同股同权；③发起人认购的股本数额不少于公司拟发行的股东总额的35%；④在公司拟发行的股本总额中，发起人认购的部分股本不少于人民币3000万元；⑤向社会公众发行的部分不少于公司拟发行的股本总额的25%，其中公司职工认购的股本数额不得超过拟向个人发行的股本总额的10%；⑥发起人在近3年内没有重大违法行为；⑦发行前1年来，净资产在总资产中所占的比例不低于30%，无形资产在净资产中所占比例不高于20%；⑧近3年连续盈利。以上条件只是企业可以申请公开发行股票的必要条件，能否批准，主要还要看地方和部门的额度情况。

综上所述，国有企业要进行股份制改组首先要根据自身情况和在本行业或本地区的地位确定改造的目标，也就是要选择好股份制企业组织形式。如果目标定得不合适，往往会半途而废或事倍功半，这是国有企业股份制改组中必须重视的问题。

第二节　企业股份制改组的条件

目前，我国调整股份制公司的法律除公司法外，还有一些行政法规及规范性文件。因此，我国国有企业股份制改组，不仅要符合公司法规定的条件，而且还要符合有关行政法规、政策规定的条件。本节将分别介绍公司法及有关法规政策规定的国有企业股份制改组的条件。

一、公司法规定的条件

1．设立有限责任公司应当具备的条件

（1）股东符合法定人数。有限责任公司的股东的法定人数为2个以上50个以下，这与公司法颁布前原有关法律的规定有所不同。国家体改委制订的《有限责任公司规范意见》第9条规定，公司股东人数为2个以上30个以下，因特殊需要超过30人的，须经政府部门批准，但最多不得超过50个。《私营企业暂行条例》第9条规定，有限责任公司股东人数为2人以上30人以下，超过30人的，应向工商行政管理机关作专项申报，请求批准同意，对最高上限未作规定。现行公司法则将股东人数范围明确加以确定，取消特批程序，更有利于公司设立的规范化和实际操作。

（2）股东出资达到法定最低资本限额。根据公司经营范围的不同，公司法对其规定了不同的最低资本限额：以生产经营为主的公司，不少于人民币50万元；以商品批发为主的公司，不少于人民币50万元；以商品零售为主的公司不少于人民币30万元；以科技开发、咨询服务为主的公司，不少于人民币10万元。同时，公司法还规定，特定行业需要高于上述规定者，由法律、行政法规另行规定。

（3）股东共同制定公司章程。这里包括两层意思：第一，设立有限责任公司必须制订公司章程；第二，章程必须由股东共同制定。因为公司章程作为公司组织、活动的准则，对全体股东均有约束力；同时，公司股东人数有限，具备共同制定的条件，故以共同制定的形式通过章程。

（4）有公司名称，建立符合有限责任公司要求的组织机构。

（5）有固定的生产经营场所和必须的生产经营条件。

2．股份有限公司设立的条件

（1）发起人符合法定人数。这里的法定人数是指发起人应为5人以上，而且过半数者在中国境内有住所；国有企业改组为股份有限公司的，发起人可少于5人。

（2）发起人认缴和社会公开募集的股本达到法定资本最低限额，即人民币1000万元。

（3）股份发行、筹办事项符合法律规定，包括履行必要的审批程序，法律规定应当具备的文件均已具备且符合法定要求等。

（4）发起人制订公司章程，并经创立大会通过，章程具备法定必备事项。

（5）有公司名称，建立符合股份有限公司要求的组织机构，如股东大会、董事会、经理、监事会等。

（6）有固定的生产经营场所和必要的生产经营条件。

二、国家行政法规规定的条件

国务院有关部门正在根据公司法的要求，研究制定国有企业改建为股份公司的具体办法。其中对国有企业改组为有限责任公司或股份有限公司提出了如下要求：

（1）完成清产验资；

（2）有明确的出资者；

（3）经占出资额2/3以上的出资者同意；

（4）净资产不得低于总资产的30%；

（5）最大股东出资比例不得超过总股本的75%；

（6）参加社会养老失业保险。

此外，还规定某些生产特殊产品的企业改建为公司时，必须是国家独资公司：

（1）从事机密尖端技术研究、生产的企业；

（2）以生产军工产品为主的企业；

（3）特殊矿产资源企业；

（4）承担国家重要战备物资储备任务的企业；

（5）市政公用事业的企业。

也就是说，以上这些类型的企业，不准改建为多个股东的股份公司。

三、国家政策规定的条件

国务院有关部门正在研究制定设立股份有限公司中贯彻国家产业政策的暂行规定。其中，既明确了重点支持设立股份有限公司的领域，也明确了暂不能设立股份有限公司的领域，还明确了设立股份有限公司时国家股必须控股的领域。

1．暂不设立股份有限公司的领域

目前暂不能设立股份有限公司的领域有：

（1）涉及国家安全、国家秘密的领域；

（2）军工生产、科研项目；

（3）空中交通管制系统；

（4）邮电部系统邮电通讯业务经营企业；

（5）冶金矿山开采、化学矿山开采；

（6）涉及具有战略意义的稀有、贵金属开采；

（7）黄金开采及冶炼；

（8）我国特有的珍贵畜禽品种和牧草品种繁育及兽用生物制品制造；

（9）重点保护的动植物资源的开发利用；

（10）森林资源及野生动物类型等自然保护区建设；

（11）从事基础性、公益性的地质矿产单位；

（12）会计师事务所；

（13）律师事务所；

（14）证券交易所；

（15）国家规定的其他领域。

2．国家必须控股的领域

国有企业改建为股份有限公司时，国有股必须控股的领域有：

（1）交通、通信业中，主要铁路干线，重要铁路支线；大中型航运企业；对国计民生和军事有重要意义的港口、高等级公路、特大型桥梁；大中型汽车运输企业（相对控股）；机场飞行区（包括跑道、滑行道、停机坪）及候机楼；航空运输企业；邮电部系统大中型邮电设备制造企业。

（2）能源工业中，电网企业，供电企业，大中型水利、电力生产企业，核电企业；大中型煤炭企业，大中型油气田、小型油田（相对控股）；油气管道输送企业。

（3）重要原材料工业中，特大型、大型钢铁企业；中型有色金属企业（相对控股）；大型化肥、无机盐、农药、轮胎、民用胶片、催化剂企业；大型炼油、石油化工、化纤及化纤原料企业；大型浮法玻璃、万吨级及以上窑拉丝玻璃纤维企业；日产2000吨及以上水泥熟料的大型企业（相对控股）；大中型化学药品原药、制剂制造、中药制造、中药材加工企业。

（4）加工工业中，特大型机械制造企业，大型机械制造企业（相对控股），大型电力设备制造企业；特大型电子企业，大型电子企业（相对控股），国家重大信息化工程企业；大型铁路机车、车辆制造、修造企业；大型造船及船用配套设备生产企业；大型民用飞机制造企业；大型航天产品制造企业；国际商用运载火箭制造企业；大型制糖、制盐企业、卷烟生产企业。

（5）其他行业中，勘察设计、城市公用事业、外经贸企业，大中型水利引水企业、大中型林业工业企业，国家规定的其他领域。

四、《股票发行与交易管理暂行条例》规定的条件

国有企业改组为上市公司时，除必须符合公司法、改组法规和产业政策规定的条件和要求外，还要符合国务院颁布的《股票发行与交易管理暂行条例》第8、9条规定的下述条件。

（1）其生产经营符合国家产业政策。股份有限公司的生产经营领域不属于国家产业政策限制发展的领域，如投资生产已经供大于求的行业，而是国家产业政策允许和鼓励发展的领域。

（2）其发行的普通股限于一种，同股同权。股份有限公司要公开发行的普通股只能有一种。普通股又称“标准股份”，这种股份的股东权利一律平等。股份有限公司必须保证普通股股东同股同权，在普通股中不得再有权利差异。

（3）发起人认购的股本数额不少于公司拟发行的股本总额的35%。在公司拟发行的股本总额中，发起人认购的股本数额不少于35%。发起人不是一家，这里所说的发起人认购的股本数额比例是指几家发起人认购股本的总和所占的比例。发起人认购的股本数额不能少于公司拟发行的股本总额的35%，少于这个比例，就不能公开发行股票。

（4）在公司拟发行的股本总额中，发起人认购的部分不少于人民币3000万元，但是国家另有规定的除外。发起人认购的股本数额不能少于人民币3000万元。这与第三项条件是双重条件。第三项条件是指发起人认购的股本在股本总额中应占的比例，而第四项条件是指发起人认购的股本以人民币计算应达到的绝对数额。如果发起人认购的股本的数额达到了第三项要求中的35%的比例，但绝对数额不足人民币3000万元，也不符合条例。当然，国家另有规定的除外。按照第四项条件，公开发行股票的股份有限公司必须是具有相当资本规模的公司。

（5）向社会公开发行的部分不少于公司拟发行股本总额的25%，拟发行股本超过人民币4亿元的，中国证监会按照规定可以酌情降低向社会公众发行部分的比例，但最低不少于公司拟发行股本总额的10%。股份有限公司拟发行的股本总额在人民币4亿元以下的，向社会公众发行的部分不少于股

本总额的25%。这里所说的社会公众，是指不特定的社会上的自然人。公司发行的股本总额超过4亿元的，证监会可以酌情降低向社会公众发行的部分的比例，但最低不得少于股本总额的10%。

(6)发起人在近3年内没有重大违法行为。所谓没有重大违法行为，是指作为发起人者，在公司设立之前的3年以内，没有因偷税、走私、欺诈等重大违法行为受到制裁的记录。

(7)发行前1年末，净资产在总资产中所占比例不低于30%。企业的总资产等于负债加净资产，总资产减去负债就是净资产，净资产是由企业所有权人的投资和企业纯利润两部分组成。在其他条件相同时，企业的负债和净资产的比例，往往能反映企业的经营状况的好坏。企业的净资产还表明企业对债务的清偿能力。要求企业净资产在总资产中所占比例不低于30%，是让股东投资有一定的安全性。

(8)近3年连续盈利。企业近3年要连续盈利，这是表明企业经营较好的条件。如果企业1年盈利，有一定的机遇性，但连续3年盈利，则就不能单靠机遇了，这表明企业经营方针和经营管理能力等属于较佳状态。

以上四方面的条件，公司法和《股票发行与交易管理暂行条例》已经发布并执行。其他的文件，尚未最后正式公布执行，其中的要求在最后形成正式文件时还有可能修改，以正式文件为准。

第三节　企业股份制改组的程序

国有企业改组为有限责任公司、股份有限公司是一个十分复杂和艰巨的问题。国有企业改组为有限责任公司、股份有限公司的实施步骤和具体办法，公司法要求国务院另行规定。目前，这个办法正在制定过程中，因此，这里只能根据国有企业股份制改组试点工作的具体实践经验，对国有企业股份制改组的程序作一概括。由于国有企业股份制改组既可以改组为有限责任公司，又可以改组为股份有限公司，并且股份有限公司中又分为境内上市公司和境外上市公司两种形式，这里将分别概述改组为有限责任公司的一般程序、改组为境内上市公司的一般程序和改组为境外上市公司的一般程序。对于国有企业改组为股份制企业的程序中具体应注意的问题，将在后面详细说明。

一、改组为有限责任公司的一般程序

有限责任公司改组程序较为简单，一般是订立章程、申请验资、审批和办理登记。具体程序如下：

(1)提出申请。国有企业改组为有限责任公司，必须提出改组的申请报有关部门批准。通常情况下是由准备改组为有限责任公司的国有企业提出申请，经国务院或省、市、自治区政府授权部门批准。

(2)募集股本。改组为有限责任公司的申请经国务院或省、市、自治区政府授权部门批准以后，申请设立有限责任公司的企业应当根据政府批准的股本规模募集股本，通常采用个别募集的方法进行。

(3)召开出资人会议。募集的股本达到预计的规模后，应当召开出资人会议，签订出资人协议。

(4)按照出资人协议约定的时间，资金到位认缴资本。用实物资本和无形资产入股的，应进行资产评估并经有关部门确认。

(5)请具有资格的验资机构进行验资，并出具验资证明。

(6)申请设立登记文件的准备。改组为有限责任公司的企业，应当按照公司登记管理条例的要求，准备申请注册登记的有关文件，在收到政府批准改组文件之日起90日内提出申请设立登记。

(7)召开股东会，通过公司章程，选举董事会和监事会。

(8)申请设立登记。向公司登记机关申请设立登记，需提交以下文件：

①设立登记申请书；

②全体股东指定代表或委托代理人的证明；

③公司章程；

④具有法定资格的验资机构出具的验资证明；

⑤股东的法人资格证明书或自然人身份证；

⑥载明公司董事、监事、经理的姓名、住所的文件及有关委派、选举或聘用的证明；

⑦公司法定代表人任职文件和证明；

⑧企业名称预先核准通知书；

⑨公司住所证明；

⑩政府批准改建为有限责任公司的文件。

一经登记注册，即标志着有限责任公司依法设立。

二、改组为境内上市公司的一般程序

(1)提出改组为上市公司的申请，并经政府授权部门批准，取得公开发行股票的额度。

（2）选聘转制辅导机构，开始转制辅导。

（3）制定改制的总体方案，并得到政府有关部门的认可。

（4）选聘中介机构，开好第一次协调会。

（5）提出发行股票的申请，并获复审批准。

（6）提出上市申请，并得到证券交易所的承诺。

（7）发行股票，编制股东名册。

（8）召开创立大会，通过公司章程，选举董事会、监事会。

（9）创立大会后30日以内，董事会向公司登记机关申请设立登记，设立登记后发给公司营业执照，标志着股份有限公司依法设立。

（10）进行上市辅导。通常由担任上市保荐人的证券商担任辅导机构。

（11）股票在证券交易所挂牌上市。

三、改组为境外上市公司的一般程序

（1）提出改组为境外上市公司的申请，逐级审查，经国务院证券委批准。

（2）选聘转制辅导机构，进行转制辅导。

（3）制定改制总体方案，并得到国务院有关部门的认可。

（4）聘请中介机构，准备发行和上市申请。除与境内上市相同的中介机构外，还需增加：上市公司的境外律师、境外承销商，境外承销商的境内外两个律师、境外资产评估机构，此外，会计师事务所需要中外合作的会计师事务所。

（5）设立公司。在境内上市是先发行股票，后设立公司，但境外上市则是先设立公司，后发行股票。不过，这时设立的公司只是国家一个股东以发起方式设立的股份有限公司。

（6）申请登记注册，然后发给公司营业执照，标志着股份公司依法设立。

（7）提出增资扩股并向社会募集股份的申请，经国务院有关部门批准。

（8）提出发行股票和上市申请。如果是在境内外同时上市，还需同时向中国证监会提出发行股票的申请，并得到复审批准；向境内证券交易所提出上市申请，并得到承诺；向境外的证券交易所提出上市申请，并得到批准。如果境外是在香港和美国两地公开募股并上市，还需同时向两地证券监管当局提出上市申请，并得到批准。

（9）发行股票。到境外发行股票，发行方案需事先征得中国证监会同意。通常有推介活动，以保证发行成功。如还在境内发行股票，可与境外发行有一定的时间间隔，但不得超过15个月。

（10）开始上市辅导。通常由承担境内上市保荐人的证券商担任辅导机构。

（11）股票挂牌上市。至此，一家国有企业即成为一家在境外上市的股份有限公司。

第三篇　公司购并和产权重组

第　三　篇

第一章　公司购并概述

第一节　收购与兼并的基本含义

收购与兼并是现代企业实现向外扩张、增强竞争实力和战胜竞争对手的一种重要的战略手段，在西方市场经济比较发达的国家，企业间的收购与兼并已是司空见惯的现象。

企业间的收购与兼并最初是在西方发展并兴旺起来的，其具体含义则因各人的表述不同而不同，在中国大陆，其间的差异就更大一些，因此，有必要详细介绍这两个词及一些相关术语的基本概念。

一、收购

收购在英语中为 acquisition，根据美国的 ENCYCLOPEDIA AMERICANA《美国百科全书》的描述，其含义是指：获得财产的行为，也可指所获取的财产本身。对于收购(acquisition)的比较详尽的解释主要有以下几种：

台湾学者张秘在其主编的《国际贸易金融大辞典》中收录了这一词目，将其译为“收购”，意指“跨越国界收购国外市场既有厂商，是一种迅速进入市场的方法。”并且指出，“收购的好处在于管理组织结构已经建立，可立即取得现存的资源、商誉和牌子，提供快速成长。不过，许多失败的例子是因为收购公司对国外市场缺乏经验未能深入了解，或是受政治上的影响，导致接受上的困难，造成在整合的过程中，产生许多的问题。

台湾学者谢金泉、王霍生合编的另一辞典则将其译为：①获得、取得；②买进，是指“一个有限公司用现款、债券或股票购买另一公司的股票以获得对该公司的实际控制权。”

商务印书馆出版的美国学者 D·格林沃尔德主编的《现代经济词典》中译本则将该词译为“接办”，其含义是指“一家企业接收另一家企业。接办一家公司通常通过购买其普通股份中能起支配作用的部分来实现。兼并式的接办与合并不同，合并是几个企业合并成为一个单一的联合公司。通过接办兼并一些小的企业比较容易，因为接办所需的资金就在接办企业的资源之内。联合形式在合并一些大企业时采用得比较普遍；特别是在没有新的资金注入，要将这些企业合并成为一家资本更为雄厚的公司时，更是这样。如果法律或其他限制使许多企业不能在一个时候联合起来，那么一家公司进行一系列的接办，便可能是它争取市场控制权所作的努力的一部分。”

从上面的介绍可见，不仅收购这一词的汉译多样，其有关含义的解释也各不相同。第一种解释偏重国际间的这一行为；第二种解释中介绍了这一行为的一些具体方法；第三种解释则介绍了这种行为与合并之间的差异。

本书采用了“收购”这一国内广泛引用的概念，其含义主要是指一企业通过购买和证券交换等方式获取其他企业的全部所有权或部分股权，从而掌握其经营控制权这种商业行为。

二、兼并

兼并在英语中为 merger。有关兼并(merger)的汉译解释比较多见，现选择介绍如下：

张秘主编的词典中将其译为“合并”，意指“一家或一家以上的公司被另一家公司吸收而继续经营之谓。公司合并的原因或为债务关系，或为加强竞争力量。merger 与 consolidation 虽然均为公司的合并，但有其相异之处，merger 指合并的公司中有一家继续留存经营，而其他被合并的公司则消灭，所有债权债务均由合并公司负责处理；而 consolidation 则指所有合并的公司在合并之后均消灭，并共同成立一家新的公司以处理所有公司的所有债权债务。”

《现代经济词典》将该词译为“兼并”，乃是“一家公司被另一家公司所接办，在这期间，一家公司保存下来，另一家公司则丧失了其法人实体。”在该词条下还列出了三种兼并的方法：“①甲公司可以买进乙公司的资产，或付以现款或付以它所发行的证券。②收买股权的甲公司可以买进乙公司的股票，从而变成乙公司的控股公司，但乙仍作为一个单独的公司继续营业。③甲公司的股票可以发行给乙公司的所

有者,而不是给乙公司本身,从而甲公司取得乙公司的资产和负债,乙公司丧失其实体;这种兼并方法称为法定兼并。兼并不同于合并,合并是组成一个新的公司,新公司成立后,原来的公司便不存在了。”

光明日报社出版的《牛津法律大辞典》中文版将merger译为“合并”,指“一项权利并入另一权利之中,这是一个广泛运用的法律原则”。并指出,“商业的合并异致两个或更多的公司联合,或者一个公司吞并另一个公司。”

这里选择国内广泛引用的兼并这一术语,意指一企业通过购买和证券交换等方式获取其他企业的全部或具有绝对多数发言权的股权或资产,从而使其丧失法人实体,掌握其全部或绝对多数经营管理权的这种商业行为。并且,兼并是收购的继续和完成。正因为如此,“收购”与“兼并”在书中多都放在一起使用,英语中较多见的则是M&A(即Mergers and acquisitions)。

如果收购与兼并是在不同国籍之间的企业进行,那么,书中将采用“跨国收购与跨国兼并”这一术语,英文为cross—border mergers and acquisitions,缩写作CB—M&A。

三、收购与兼并的几个相关概念

(1)强制性合并(amalgamation)。指由一外部势力(比如投资银行)将两个或更多的公司合并为一个实体。

(2)一体化(integration)。企业一体化是指若干个企业的内部资源,包括资产、人事、财务、管理等方面逐渐融合的进程。

(3)投资(investment)。指以资本、财务或劳务直接或间接投入某种企业的经营,而企图获得预期的报酬的行为。企业可以以两种方式进行投资:一种是投资创建新企业,另一种就是收购与兼并现有企业。所以,收购与兼并也只是一种企业投资的形式。

(4)杠杆(Leverage),又称debt leverage或financial leverage,在英国称为gearing。指以较低成本取得的资金融通部分的投资,以提高投资报酬率的操作方式。LBO(杠杆收购),详见本书第八章第一节。

(5)管理收购(MBO—MBI即management buy—out和management buy—in)前者是指企业的现有管理人员通过购买企业现有股东手中的股票而获得企业的所有权;后者系指企业引进一批业绩良好的企业管理能手对企业的生产经营进行整顿和改进。

(6)战略规划(strategic plan)。这种规划详细规定一公司想要在市场上做什么以及怎样去做。

(7)接管(take-over)。是由一个公司对另一个公司采取的控股活动,使一个公司变成另一个公司的附属,接管后形成新的“母——子”关系。

(8)标购(tender offer)。一公司向另一公司的股东提出按一定价格(通常稍高于市价)收购其所持股票的建议,其目的在于迅速购足一定量的股票,从而实现收购与兼并。

综上所见,有关收购与兼并的相关概念很多,但主要应注意区别收购、兼并与合并。下面以三个公式分别表示如下:

合并:A+B=C

收购:A+B=A+aB

兼并:A+B=A

其含义是,在合并过程和结果当中,参与企业(如A、B)是基本上平等的,合并后将采用新的企业名称,要么是参与企业名称的合并使用,要么选择全新的企业名;在收购中,企业A为进攻性企业,A收购B之后,B成为A控制的企业(即A成为B的控股企业),此时B虽然仍保留其法人实体,但已受A的控制,“aB”中的a代表了A对B的控制系数;在兼并中,B则完全丧失法人实体,成为A的附属企业。目前也有学者将以上三类称为广义上的兼并。

收购与兼并这两个概念,既有联系,又有区别。归结起来,其联系主要表现在:第一,收购和兼并都是企业所有权的有偿转让;第二,收购与兼并产生的动因基本是一致的;第三,收购与兼并在经济运行中所产生的作用是一致的。它们之间的区别在于:第一,在兼并中,被兼并企业的整体财产归入兼并企业,被兼并企业作为经济实体已不复存在,而在收购中,被收购企业的经济实体和法人地位仍然存在;只是被收购企业的所有人将其转让给收购企业所有了;第二,兼并后,兼并企业成为被兼并企业资产的新所有者和债务承担者,是资产、债权、债务的一并转移;而在收购中,收购企业作为被收购企业的新股东,对被收购企业的原有债务不负连带责任,收购企业只以出资的股金为限承担风险,并与被收购企业其他股东共负被收购企业的盈亏。

第二节 公司购并的类型与特征

企业间的收购与兼并主要涉及两方面的企业,

即进攻性企业和目标企业。

进攻性企业(acquiring corporation)又称收购方企业,是指采取措施将其他企业收购与兼并的一方,一般为主动出击,故本书称其为进攻性企业。

目标企业(target corporation)是指进攻性企业拟议收购与兼并的一方;如果目标企业已被进攻性企业成功地收购与兼并,一般就称其为被收购、被兼并企业(acquired corporation)。

在实践中,可以根据不同的标准将企业间的收购与兼并作不同的分类,各自的特点也不尽相同。

一、收购与兼并的类型

1. 按照收购与兼并的动机分类

(1)战略收购。指企业出于本身发展战略的需要而采取的收购与兼并行为,它是企业发展战略中的一个重要组成部分。

(2)财务收购。指纯粹利用有利时机赚取买卖差价的一种行为,也就是人们通常说的“炒企业”。

虽然前者的历史更长远,但后者在目前也有日益发展的势头。

2. 按照企业买卖双方经营的产品与市场的关系分类

(1)横向兼并,也称水平兼并。这是一种传统的兼并形式,又可分为同行业的企业兼并和具有相同产品的企业之间的兼并。这种兼并一般是为了扩大生产规模,扩大产品在同行业中的竞争能力,控制或影响同类产品的市场。这种兼并形式可以实现企业加强实力的愿望,资源配置更为集中,可以推动社会化大生产的发展,有利于增加品种、提高质量和扩大产量,实现规模效益,但这种兼并形式很容易出现行业垄断,限制市场竞争。

(2)纵向兼并,又称垂直兼并。这是具有现实或潜在顾客关系的企业间的兼并活动,比如兼并企业的原材料供应商或产成品销售商和使用厂商。这种兼并一般是因为企业力图打通原材料、加工业及销售渠道。这种兼并会给企业创造竞争的有利条件,企业既可对市场变化触觉敏锐,反应迅速。缺点在于企业的生存与发展受到市场因素的很强影响。

(3)扩大产品门类的兼并。指在生产或销售方面具有联系,但销售的产品又没有直接的相互竞争关系的企业间的兼并。例如肥皂制造厂与漂白剂制造厂的兼并。

(4)扩大市场的兼并。指生产同一种产品,但产品在不同地区的市场上销售的两个企业之间的兼并。例如华盛顿的牛奶加工企业和芝加哥的牛奶加工企业间的兼并。

(5)复合型兼并。又称混合型兼并,是产品和市场都没有任何联系的企业间的兼并,如造船公司与冰淇淋制造厂之间的兼并。这种兼并形式不是以加固企业在原有行业的地位为目的,而是以扩大企业可涉足的行业领域为目的,它既可以使企业加强对市场的抗震能力,又可以使企业实现多种经营、多渠道发展的实力组合。

以上五种兼并,各有不同的发展方向。其中,横向兼并是扩大现有经营范围规模的兼并。纵向兼并指装配厂开始自己生产零部件,零件厂开始自己生产最终产品,一般厂家开始自己销售产品。扩大产品门类的兼并是从高档产品到低档产品的完全系列化。扩大市场的兼并是开拓新市场。复合型兼并则是为了向多样化经营发展。

3. 按照企业实现兼并的方法分类

(1)以现金购买资产的兼并。指进攻性企业使用现金购买目标企业的全部或绝大部分资产而实现的兼并。

(2)以现金购买股票的兼并。指进攻性企业以现金购买目标企业的股票而控制其资产和经营管理权的一种兼并。

(3)以股票交换资产的兼并。在这种兼并中,由进攻性企业A向目标企业B发行A自己的股票以交换B所拥有的资产而实现的兼并。

(4)以股票交换股票的兼并。在这种兼并中,A公司可直接向B公司的股东发行股票以交换B公司的大部分股票(至少要达到控制B公司所需的足额股票)。在这种情况下,B公司实际上就成为A公司的分公司,也有人认为这是B公司对A公司的控制——如果发行的股份足以影响A公司的经营管理权。

4. 按照《关于企业兼并的暂行办法》分类

(1)承担债务式。即在资产与债务等价的情况下,兼并方以承担被兼并方债务为条件接收其资产。

(2购买式。即兼并方出资购买被兼并方企业的资产。

(3)吸收股份式。即被兼并企业的所有者将被兼并企业的净资产作为股金投入兼并方,成为兼并方企业的一个股东。

(4)控股式。即一个企业通过购买其他企业的股权,达到控股,实现兼并。

总之,收购与兼并的类型很多,读者也不必拘泥

于以上几种,完全可以根据不同的需要而再行划分,因为分类的目的并非在于分类本身,而是为了更好地理解和应用不同的收购与兼并战略实现企业的扩张。

二、收购与兼并的特征

同直接创立新企业这种投资方式相比较,企业通过收购与兼并战略来实现扩展和发展具有以下特征:

1. 经营资源支配权的转移是收购与兼并的首要特征

在收购与兼并中,进攻性企业通过各种方式取得目标企业的经营管理权,从而控制其经营资源的支配权;在直接投资创办新企业中,企业是将社会上未使用的资源投入生产,相当于增加了社会的经营资源。

2. 投资见效快

一般来讲,通过收购与兼并其他企业而直接将其现存的资产、人力、技术等加以动用,能在较短的时间内达到获取收益的目的;而用企业内部投资的办法来扩大生产,从投资、投产到获取收益往往需要更长的时间。

3. 进入新领域比较容易

企业为了进入新的投资领域,如果是从内部投资自己经营,常常会由于没有足够的技术力量和管理经验而难以成功;收购与兼并其他企业后则可直接利用其现存的各种资源,从而避开上述因素的限制和障碍,比较容易地扩展企业原先没有的业务。

4. 影响大

企业通过内部投资来实现扩张是一个渐进的过程,其影响也是随着企业实力的增强而逐渐增加的,不会造成短时期内的巨大震动,由收购与兼并就不同了。首先,企业进行收购与兼并需要投入大量的资金,并且是要在短时期内筹集、投入,这将对资金市场带来较大影响;其次,有一些收购与兼并主要靠吸收公众手中的股份来达到目的,而公众股份非常分散,也就意味着这一行动将带来非常广泛的影响;第三,收购与兼并关系到企业的生死存亡,也直接威胁着目标企业管理人员的地位与权利,若其采取反收购与反兼并措施,其影响就会更大;另外,收购与兼并还将带来政治、文化、法律等方面的冲击。

第三节 公司购并的发展概况

关于企业收购与兼并的历史起源尚无详细考证。有学者认为,企业兼并,自古就有,认为工商活动从何时开始,兼并也就从何时开始。

下面介绍的是西方部分市场经济比较发达的国家中企业间收购与兼并的发展概况。

一、美国企业间收购与兼并的几次浪潮

一般认为,美国企业之间在本世纪有过四次收购与兼并的高潮。

第一次高潮发生在19世纪末20世纪初,大约在1897—1903年间。这次兼并高潮中虽然发生的数量不多,但由于主要是在各行业内部进行,如铁路、钢铁、矿山等工业部门,结果出现了美国钢铁公司、美国橡胶公司、国际收割机公司以及杜邦公司等大企业。其中,美国钢铁公司是美国第一家资本超过10亿元的公司,当时,美国国民经济的集中化程度大大提高。但因收购与兼并造就了许多垄断组织而遭到中小企业主的反抗,美国颁布了《反托拉斯法》之后,这一高潮便低落下来。

第二次高潮发生在20世纪20年代末和30年代初,大约在1925—1933年间。这次高潮在兼并数量上大大超过第一次,在1925—1930年间仅在工业部门中就有5000多起兼并活动。不仅如此,企业兼并的形式也开始多样化。当时的美国通用食品公司把一批生产相关产品的企业联合起来,成为美国第一大食品联合企业;美国全国奶制品公司则对各地300多家牛奶场进行了兼并。这次高潮中除了工业部门的石油、金属原料和食品等行业比较突出以外,工业部门以外的公用事业、银行业和零售商业中也发生了大量兼并。之后,这一高潮随着美国经济大萧条而降温。

第三次高潮发生在20世纪60年代中期。据统计,1960—1970年间所发生的企业兼并数目为25000多起,而且许多大型企业也已成为被收购、被兼并的对象。据介绍,在1962—1968年间,美国最大的500家企业中就有110家被兼并而除名。这一高潮无疑增强了许多垄断资本的实力,使其得以迅速扩张。

第四次收购与兼并的高潮则是从20世纪70年代后期一直延续到目前。在这一高潮中,兼并交易额大幅度上升,尤其是单项交易额较大的兼并次数急

剧增多。例如10亿美元以上的单项兼并交易在1979年以前很少见,但80年代,这类交易几乎每年都有几十起。在这次高潮中,企业间的混合型兼并比重相对下降,兼并对象主要转向与本行业有关的行业上。另外,在这次兼并高潮中还时常出现"以蛇吞象"的现象,例如在1985年,销售额仅为3亿美元的普兰德公司通过借债方式以17.6亿美元吞并了年销售额为24亿美元的雷夫隆公司,引起极大震动,加上经常出现的收购与兼并失败的事例,人们对其的注意正在日益增加。

二、战后日本企业间的收购与兼并

企业兼并以至于发展成为企业集团,这种情况在日本明治维新以后就有所发展。当时,西方商品经济冲击日本,一些早期从事工商业活动的资本开始聚集力量,形成了诸如三菱、三井等财阀式企业集团。在二战后初期,这类传统的企业集团根据《排除经济力量过度集中法》和《禁止垄断法》而解散。1948年,日本提出了前一法律只适用于"明显妨碍竞争"的原则,由此揭开了战后日本企业间的兼并史。

1. 战后日本企业间收购与兼并的几次高潮

1948年日本放宽上述法律限制,结果导致一些被解散了的大企业重新集结,同时也有一些中小企业开始通过相互持股等途径达成联合。当年日本就受理了309起要求合并的事件,1949年猛增为571件,增幅达45%以上。1952年日美媾和以后,美国对日政策由"打击"转向"扶植",使得对企业兼并的限制进一步放宽。特别是经济复兴对大规模集中投资的迫切需要,使日本企业和政府都彻底认识到企业联合、兼并的重要性,并采取了一系列对策。

在上述条件下,从50年代末到70年代初的高速经济增长时期,日本掀起了战后第一次大的企业兼并潮,申请合并件数由1960年的400件猛增到1963年的997件,1969年和1972年分别高达1163件和1184件。在这个时期,日本的企业集团由战前的以财阀家族统治为核心的金字塔式的组织,转变为以相互持股、水平联合与系列化联合、大银行为核心等形式结成的多样化的集团组织。其中,除了传统的财阀集团以新的方式重新集结外,还包括各大企业之间、大企业与中小企业、中小企业之间的联合。

这次兼并高潮之后大约经历了五六年的调整期,紧接着便是一次新的兼并高潮。但即使在其间最低水平的1979年,申请合并的仍高达871件。1981年,申请合并的数量再次突破1000件,以后就一直保持在这个水平之上,1981、1985、1986和1987年分别为1040件、1113件、1147件和1215件。据分析,这次兼并高潮的兴起,主要背景是70年代日元升值及两次石油危机的冲击,迫使日本企业通过兼并的途径来实现节省能源、降低成本的目的。这与美国企业间收购与兼并的第四次高潮有一定的相似之处,但又有其自身的一些特点。

2. 日本企业间收购与兼并的特点

(1)合并规模较小。按1985年财政年度统计,日本企业兼并中80%的公司资本额在50亿日元以下。

(2)日本企业间的兼并多数发生在母公司和子公司或附属公司之间,收购非附属公司的其它企业的情况极少。

(3)40%以上的收购与兼并均在母公司和公共持股人之间进行,第三者(如银行及行政单位)插手受到限制。

(4)合并中数目最多者为批发业,占37%;其次为制造业,占20%,再次为服务业,占12%。

(5)日本企业近来进行的跨国收购与跨国兼并数量和金额增长迅速。尤其是20世纪80年代以来,日本企业从国内向国外迅速扩张,收购与兼并正日益成为越来越重要的手段。据悉,1985年日本企业收买海外企业31家,金额1071亿日元,1988年分别增加到238家和17321亿日元,分别比1985年增加了6.6倍和15.1倍。其中,收买美国企业的件数和金额在1985年分别占71%和84%,1988年分别占60%和90%;收买欧洲和澳大利亚的企业和金额在1985年分别只有9家和174亿日元,1988年分别增加到96家和1699亿日元。

三、英国企业间的收购与兼并活动

英国是颇有资格的老牌工业国家,有学者认为,企业间的兼并最早出现在英国,就大体趋势来看,本世纪以来,英国企业间的兼并活动也出现了四次高潮,并且其时间基本上同美国相近。

第一次兼并热潮发生在上世纪末到本世纪初。那次形成了一连串的多个企业的兼并,多发生在纺织品行业。但总的说来,这次兼并后形成的企业往往十分松散,配合不佳,并且在规模上也比美国现代企业兼并热潮中所形成的公司要小得多。

20年代,英国出现了本世纪第二次企业兼并高潮,对绝大多数制造行业都产生了重要影响,例如食品和饮料业的尤尼莱佛和迪斯提乐斯、电机制造业

的英国电器等大公司就是这一浪潮的产物。1929年世界经济开始大衰退,企业兼并活动开始降温。

50年代以后,企业兼并活动在英国又开始活跃起来,而且60年代开始进入高潮,据称,兼并数量在1964、1965年为最高,兼并资产价值的最高年份则是1968年。在这一时期,英国政府对重新构建产业结构的一系列参与活动,使得拥有一个规模更大的企业的愿望得到了强化。尤其是1966年成立了产业重组公司(IRC),以鼓励制造业部门规模的合理化。进入70年代初期,英国企业的兼并热潮开始衰退。

进入80年代起,企业兼并市场开始复苏,企业收购与兼并变得兴旺起来。

四、其他西欧国家的企业收购与兼并

西欧其他国家的企业兼并情况与英国大致相似,比如德国的西门子公司、戴姆勒——奔驰汽车集团、法国巴黎国民银行、瑞士联合银行等企业都曾依靠收购与兼并战略得以扩张,而且西欧兼并史上出现大量私人企业兼并国有企业的现象;此外,西欧国家发生的企业间跨国兼并活动十分频繁。据统计,欧共体国家跨国兼并交易额达416亿美元,约占全球兼并贸易额的57%。上述两点形成了西欧企业兼并的特色。

五、90年代企业收购与兼并的趋势与特点

美国的企业收购与兼并问题研究者莎伦·布兰丁在其出版的新著《收购》一书中概括了众多专家有关90年代企业收购与兼并发展趋势的观点,主要内容是:

(1)杠杆收购仍将对收购起较大的融资作用,但回报率将下降(80年代为40%,今后估计为20—30%),证券交换的方式将更为常见。

(2)战略收购与财务收购之间的界限将逐渐模糊,因为财务收购者在更多地采用证券交换方式,而战略购买者开始利用杠杆技术的优势。

(3)美国人通过杠杆手段筹集的大约300亿美元将为收购与兼并活动增加活性。

(4)有关反收购的法律仍会受到关注。

(5)银行在考虑杠杆收购贷款时会更为谨慎。

(6)随着证券市场的国际化和美国受托凭证(ADRS)在美国流通性增强,通过股票市场实现兼并的情形将会增多。

(7)兼并交易中将采用更多的外国证券,因为国际资本流动性在加强。

(8)二战后起步的企业主对收购与兼并的需求在增加。

(9)机构、股东和雇员对管理决策的影响在增强。

(10)应急价值凭证(Contingent Value Rights 简写为CVRS)的应用将会增加。应急价值凭证是企业发行的一种有价证券,如果企业在标购时股价没有达到预期水平,股东将凭此证得到额外补偿。

从上述观点和其他的有关分析中我们还可以看到,现代企业间的收购与兼并规模在日益扩大,交易金额在不断增加,尤其是跨国收购与跨国兼并发展迅速;此外,企业间收购与兼并引起的金融创新在不断出现,这是一个值得注意的重要趋势。

第四节 中国企业购并概览

一、中国企业购并的历史沿革

我国企业间的收购与兼并早已发生过,但是由于种种原因,这一战略在中国企业的现代发展道路中尚还没有显现出其强大的力量。1949年以前,我国民族工业资本之间就经历过大规模的企业兼并历史,并由此产生了一些大的华商企业集团。如1915年荣氏兄弟创办的上海申新纱厂于1917年收买上海恒昌源纱厂,1923年购入上海德大纱厂,1924年租进常州纱厂,1927年以入股方式控制上海恒大隆记纱厂,1929年又买入英商东方纱厂,1931年收购上海原生纱厂和三新纱厂,竞争实力和在全中国的地位大大加强。

1949年以后对私营工商企业进行的改造,政府曾采取公私合营,试办托拉斯等途径,也带有兼并的色彩。

从80年代中期开始迄今,中国的企业购并大致可分为三个历史阶段:1984年—1991年"摸着石头过河"(起步阶段),1992年—1995年"潮起潮落"(发展阶段),1995年之后走向成熟规范。

1. 起步阶段

80年代中期以前,由于计划经济体制占主导地位,根本不存在现代意义上的企业,自然也就谈不上什么企业收购与兼并。

1984年到1991年,是中国企业收购与兼并的起步阶段。在这期间,人们谨慎而又大胆地迈开了步子。

1984年7月,河北保定市锅炉厂(全民所有制

企业)为了求得企业的发展和扩张,以承担42万元债务的形式兼并了连年亏损,濒于停产的保定市风机厂,成为保定市乃至全国最早发生的企业兼并的实例,实现了以有偿形式转让企业资产,合理重组生产要素的过程。当时的保定锅炉厂并未意识到此举有什么深远的影响,但是在后人眼里看来,它却是开了中国企业收购与兼并的先河,成为具有重大意义的历史事件。

之后,在1984年、1985年两年,保定、武汉等市的企业兼并又有所发展,到了1986年和1987年,全国许多城市也陆续出现了这种企业兼并。

1988年,中国的产权市场已经普遍发展,兼并与收购的方式也呈多样化。当年5月,武汉市率先成立了中国第一家企业兼并市场,并制订出相应的规则。一年之中,全国就有武汉、保定、南京、福州、成都、深圳等地的类似机构相继建立。

这一阶段的一个典型例子就是中国第一汽车集团公司。自1986年开始,“一汽”看到了国内轻型车生产规模小,布局乱,竞争力差的弊端,从开发自身系列产品,狠抓自身管理质量开始,逐渐向邻近地区辐射,以“补偿经营”等兼并联营方式,走出了一条集约优势、规模经营的集团化道路。到1991年底,它已经兼并了长春轻型车厂等四家企业,这比新建四个厂要节约投资5亿元人民币,缩短2—3年的建设周期。如果说出色的生产开发像跑步,那么企业兼并收购则像撑竿跳,“一汽”凭借着这一先进的资产组合手段,走在了众多企业之首。

这一时期中国企业收购与兼并状况,可以用“摸着石头过河”来概括,因为从几个方面来看,它都显示出在探索中前进、发展的特色。

(1)从兼并主体的意识看,从明显的自发性的企业兼并发展到自觉地由政府推动下的自上而下进行。中国的首家企业兼并案例中,兼并主体是在无明确的兼并意识的情况下完成了实质上的兼并。此后,这种搞活企业的有效形式为各级政府及愈来愈多的企业所认识和接受。政府开始以国有资产所有者的身份,有意识地积极介入了企业的购并,目的是减少亏损企业的数量。随着1989年之后治理整顿措施的展开,亏损企业数有所增加,产业、产品结构调整压力加大。为了解决这些问题,各级政府都非常重视企业购并的作用,并积极采取措施促进其发展。1989年2月19日,我国出台了《关于企业兼并的暂行办法》和《关于出售国有小型企业产权的暂行办法》。同时,作为国有资产的上级主管部门,各级政府还有意识地运用企业兼并、收购的方式调整产业、产品结构以及企业组织结构。

(2)从兼并的规模看,呈由小到大不断扩张的趋势。在1984年、1985年、1986年几年中,企业的兼并行为尚为数不多,到1987年下半年才开始上升。1988年,全国二十几个省、市、自治区、计划单列市均出现了企业兼并。兼并形式也开始多样化,同一所有制企业之间,不同所有制企业间同地区及跨地区、跨行业的企业兼并购买均已出现。到了1988年第四季度以后,中国的产权市场进入平稳推进时期。据不完全统计,1989年共有2315户企业兼并了2559家企业,共转移存量资产20.15亿元,减少亏损企业1204户,减亏额1.34亿元。

(3)兼并的方式也在不断发展中。开始是以承担债务式和出资购买式为主,主要以保定市和武汉市的兼并实例为典型。1988年以后,还出现了吸收股份式和参股、控股式的兼并。

2. 发展阶段

1992年到1995年这四年,中国的企业购并曾经风风火火,也曾经萧条冷清。在潮起潮落之中,中国人努力地探索总结,要走一条属于中国自己的路。

1992年,在邓小平同志南巡讲话精神的指引下,中国迎来了新一轮的改革热潮。中共十四届三中全会上,通过了《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》,基本勾画出了中国改革与发展的目标和构架。随着现代企业制度改革的深入,产权制度改革成为企业改革与发展的重头戏,而产权改革中的重要组成部分——产权市场,即企业购并市场,更获得了前所未有的发展。

1992、1993年两年间,中国产权市场的发展主要体现在以下几个方面:

(1)规模进一步扩大。到1993年底,全国已有122家有形的产权交易市场,省一级的有14个。据不完全统计,累计共兼并企业1879个,转移资产41.9亿元,有927户企业起死回生,246.3万职工另觅新职。

(2)从经济布局上看,地方政府已开始以高眼光,用大手笔进行企业间的重新组合,在经济结构上动大手术。上海1988年“财政包干”后,确定了以钢铁、化工、汽车、通讯、家电等高科技产业为新的经济增长点的方向,对夕阳工业如纺织业进行了大刀阔斧的“关、停、并、转”,先后共有496户企业以各类形式进行产权变动,十万产业大军转岗。1993年,全国工业产值平均增长仅4—6%,而上海却高达13—

14%。

(3)在企业内部机制上,企业的兼并与收购强有力地促进了国有资产管理的改革和企业的股份制改造。

在产权明晰的基础上促进企业收购与兼并健康发展。1992年2月,青岛市撤销了一轻局,成立青岛益青实业总公司,作为国有资产委托经营的机构;另设直属市经委的一轻行业管理委员会负责上下对口的行业管理。这样就彻底剥离出原一轻局的行政管理职能,理顺了该公司与政府、国有资产管理局所属企业的关系,责权分明、产权清晰,盘活了资产,提高了效益。当年原市一轻局所属企业产值增幅高达90%,新增利税则占利税总额的95%以上。除青岛市外,山东省诸城市、烟台市及广东省顺德市等珠江三角洲地区也先行了一步。

(4)从企业购并范围看,彻底打破了所有制与地区的界限,中国的产权市场开始与国际接轨。

①购并主体跨地区化、不对称化使产权市场色彩纷呈。"一汽"集团走出了东北,在西北、西南、华南、华东等地以多种形式排兵布阵,迄今已兼并17家大中型企业,成为中国最大的轻型车生产基地。此外,民营企业收购、兼并国有企业或者"小吃大"的规模倒挂案例也不鲜见。1993年9月,武汉大地集团(私营企业)一举收购了武汉火柴厂这一老牌国有企业。

②中国企业通过收购与兼并走向世界的步伐也明显加快。首钢等大企业早已"飞越太平洋",在美国和秘鲁收购、控股当地企业。而外资进入中国产权市场之初就有横空出世,先声夺人之势。香港粤港集团以7.39亿港元收购国内颇有名的中山威力洗衣机厂70%的股份,包装后在港上市,收回的资金建立了市场销路很好的威力空调机厂。此外,中国企业也主动出击,面向国际找个"好婆家",四川省在1993年就先行在港推出16家国有中型企业向境外出售。

两年间,中国的企业购并大步向前迈进着,国内外响起一片喝彩之声。这个新出世的婴儿在中国改革的大环境中迅速地成长起来,然而前途并不平坦。到了1994年初,藉着前两年的余威,企业购并依然呈一片蓬勃景象。4月份,海南寰岛集团出资1亿元人民币收购国有企业琼海罐头厂,完成了迄今为止中国最大的一桩企业收购。"94'中国产权流动与破产高级研讨会"上,企业兼并破产被预言迟早会成为"中国经济发展中的核裂变"。然而也不能不看到,有些地方的企业兼并不追求效益,一味地求大求全。

在这一时期,在企业收购与兼并迅猛发展的同时也出现了两种倾向,一种倾向是企业交易有拆细交易并向证券化交易发展的倾向,例如把酒店拆细成一间一间的客房,把工厂拆细成一个一个的产权单位,然后在产权交易机构中通过电脑进行炒作,试图通过这种炒作,在上海和深圳之外把当地的产权交易机构办成第三个、第四个证券交易所,这就严重扰乱了国家的金融秩序。另一种倾向是企业交易运作不规范,在执行产业政策、出让方和受让方主体的资质审查、资产评估和作价,企业职工的安置,债权债务的处理,出让企业收入的归属和使用等方面存在着混乱,如不及时加以规范,就有可能导致国有资产的流失。

到了1994年4月22日,中国国务院办公厅以特急明传电报方式禁止国有企业产权的非法交易,暂停各地新建的产权市场,要求立即加强对国有资产产权交易的管理,以此刹住了各地一哄而起的企业并购之风。政府的干预,为正在不断升温的企业购并下了一贴退烧剂,各地的产权市场开始进入了调整治理的阶段。

冷静下来的人们开始了思索,究竟是什么导致了1994年企业购并过热从而需要"急刹车"呢?除了政府的宏观调控统筹安排的考虑外,中国的企业购并和产权市场建设不能一蹴而就,一步到位的微观原因在于国有企业改革的艰巨性与复杂性。诚如1995年底中央经济工作会议决议中指出的,这项改革有赖于"着力抓好以下四个方面:一是现代企业制度试点;二是着眼于搞好整个国有经济,突出重点,分类指导;三是加快政府职能转变,推进政企职责分开;四是配套改革,包括社会保障体制建设,投资融资体制、分配体制、流通体制改革以及商业银行改革。"以上四者每一个都是一篇大文章,可见不是一年半载就能重塑出企业购并所要求的那种"产权清晰,权责明确,政企分开,管理科学"的企业微观基础的,加之企业产权问题涉及"国有资产"这一社会主义体制的经济基石,处理起来更应慎而又慎。

1995年是中国企业购并进行阶段性调整并寻求突破的一年,理论界在对中国前几年企业购并的孕育和发展的总结和反思中见仁见智,对于理解和把握中国企业购并的现状与走向都是有一定的价值。如将中国企业购并类型归纳为:国有企业之间交易的保定模式(地方经委推动)、武汉模式(地方银行推动)及北京的"退二进三"模式(处于第二产业或二环路之内的企业退出第二产业或二环路,进入第三

产业)等。

而1995年对中国的企业购并而言,最大的进展在于在反思中统一了思想,坚定了方向。以5、6月份中央领导人考察企改工作时的讲话到年底中央经济工作会议,贯穿全年的国企改革主题从年初的“建立现代企业制度”变奏为年底的“抓大放小”方针——重点抓好一批大型国有企业,放活其它中小型企业。不难体会到,这一过程中,中国的企业购并和产权市场也必将逐渐实现自身的定位。

3. 走向成熟规范阶段

经过十多年的孕育、成长,中国企业购并已然成形,并且正沿着一条独特的道路前进着。时至1995年,中国企业购并已具备了一定的规模,形成了几种有代表性的企业兼并收购的类型、方式,为中国企业改革开创了一条高效率的捷径。那么,在未来的改革开放事业中,中国的企业购并和产权市场又将朝着什么方向发展呢?有关方面预测,未来15年中国将形成统一、规范的产权大市场体系。

(1)中国目前存在着庞大的存量资产需要流动重组,迫切地要求发展产权市场这一资本市场形式,以提高资产运作的效率。统计资料表明,目前中国国有企业的资产负债率普遍很高(90年代初基本处于70%左右),乡镇企业也有20%左右处于亏损状态或亏损边缘。单就这两块而言,就有1.5万亿左右的资产需要盘活。而发展企业购并有利于搞活存量资产,改变增量投资方式,提高投资效益。中国企业购并发展的状况表明,通过企业买卖,可以使大量闲置或利用率很低的资产流动起来,并得到充分利用。1996年4月中国有关方面提出的《国有企业改革实施意见》中,已明确指出要“择优择强,优胜劣汰,形成兼并破产,减量增效的机制,加大国有企业兼并破产力度”。

(2)中国面临着经济增长方式的根本转变。十四届五中全会通过的关于“九五”计划和2010年远景目标的建议。强调了中国经济增长方式从粗放型向集约型的转变。而企业购并可以打破企业间资产存量的界限,增强资产的流动性和选择性,使不同的经济主体拥有的资金能够流向资金产出率高的地区、行业和企业,使实物资产向经营效率高的行业和企业集中,有利于在不扩大生产规模的情况下达到生产要素的最佳组合,实现集约化的目标;也同时有利于解决中国现存的比较严重的产业结构、产品结构等的矛盾,为社会经济总量平衡创造相应的结构性基础。

在未来15年间中国将下决心对国有企业的结构、布局进行调整,任务分为三部分:

①集中力量抓好一批大型企业,将中国的经济发展、工业化程度及整体经济素质提高一个档次。

②以上述大型企业和集团带动一批中小企业,以控股参股方式形成企业群体。

③对一般小型企业实行承包经营、租赁经营、股份合作制改造以及拍卖和出售。

要完成这三部分中任何之一都离不开中国产权市场的发展和完善。

(3)从微观层次上,企业购并的发展是转换企业经营机制的启动器,是产权制度改革的加速器,有利于形成较硬的企业预算约束机制。

预算约束软化,是由旧的经济体制模式决定的。在原有的财产所有权关系下,企业有可能自负其盈,但不可能自负其亏。实行经营承包责任制,虽然能在一定程度上硬化企业预算约束,但仍不能从根本上解决问题。可能的选择是促进产权关系的界定,并在同一所有权下形成若干个经营主体,各主体之间进行企业化资产经营并展开竞争。胜者,资产将不断增值;败者,资产逐步减少以至破产。这样就形成了较强的市场约束。企业买卖也给企业经营者以较大压力,迫使其不断追求新技术,改善经营管理。只有这样才能形成较硬的企业预算约束机制,造就大批精明能干的企业家,创立新经济机制运行所需要的微观基础。

毫无疑问,在这些强大的现实力量推动下,中国企业购并将获得长足发展。前途是光明的,但是在实际工作中,重点还在规范。企业购并与产权市场的建立和发展是密不可分的。各地市场发育不平衡。运作不规范是当前产权市场中存在的主要问题。而规范的产权市场至少有以下三个条件:

第一,有一套制度化的市场行为规则。例如转让企业国有产权,要通过立项审批制度。资产评估确认制度及产权登记管理制度等等,否则对于产权这种综合性资源,特别是当主要交易对象是非上市公司企业时,极易引发国有资产的流失。

第二,要保证政府对市场的有效调控。这将体现在政府制定产业政策来引导企业购并,明确转让收入使用方向,审定中介机构资格,发挥其服务与监督职能。

第三,要有一个行业自律性组织,1995年全国企业国有产权转让监管工作会议上成立的“企业国有产权转让中介机构联谊会”是类似行业自律性机

构。待条件成熟时,中国将成立这方面的协会。

二、中国企业购并的主要类型

中国企业的收购与兼并,有几种较为规范的类型,也存在许多我国向市场经济转轨过程中出现的过渡方式。按1989年《关于企业兼并的暂行办法》规定,主要有以下四类:

1. 出资购买式

出资购买式是指兼并方通过议价或竞价方式出资购买另一企业的资产,实现兼并的方式。它一般以现金为购买条件,将目标企业整体买断,企业在完成兼并的同时,对其债务进行清偿。

1987年7月,北京齿轮总厂出资505万元,购买了北京朝阳金属工艺制品厂,成为我国企业界首次报道的有偿兼并事例。国内新闻界,甚至美国的《华尔街日报》、《时代周刊》等都迅速作了详尽报道。企业界人士认为以此为起点,兼并将成为中国企业改革的“第三次浪潮”(前两次分别是向企业放权让利和企业承包制改革)。

这次兼并活动不仅给朝阳区政府带来了几百万元的转让收入,而且免去了对被兼并厂的每年近20万元的亏损补贴负担。从北京齿轮总厂看,节约了大量投资,缩短建设周期,迅速扩大了生产规模。这种出资购买的方式,适用于产权较为明晰的企业购并。随着中国企业产权制度的建立,以及大部分企业仍不是股份制企业的国情,这一方式在90年代以来运用越来越广。

2. 承担债务式

承担债务式是指在被兼并企业的资产与债务等价的情况下,或者该企业的净资产为负值时,另一企业以承担该企业的债务为条件接受其资产实现兼并的方式。其特点是兼并方将兼并企业的债权、债务一并吸收,被兼并企业所有资产整体归入兼并企业,法人主体消失,丧失经济实体资格。

中国首例企业兼并中,保定锅炉厂就是采取承担债务的兼并方式,整个80年代,约有80%的企业兼并都是属于这一形式。这种资债相抵的实物交易方式,在企业产权界定尚不清晰的条件下不失为操作方便、切合实际的选择。随着中国现代企业制度的建立,改革的深化,这一方式也在逐步地降低其重要性。

3. 吸收入股式

吸收入股式是指将被兼并企业的净资产作为股金投入兼并方,成为兼并企业的一个股东的方式,包括资产入股式和股票交换式等形式。吸收入股式兼并发生在被兼并企业资大于债的情况下,通过兼并,被兼并企业的整体财产并入兼并企业,被兼并企业作为法人实体已不复存在,被兼并企业原来的所有者同兼并企业的所有者一起享有按股分红利和承担负债的义务。

4. 控股式

控股式是指一个企业通过购买其他企业的股票达到控股,实现收购的方式。被收购方仍为法人实体,但被改造为股份制企业。收购方作为被收购企业的新股东,对被收购企业的原有债务不负连带责任,其风险责任仅以控股出资的股金为限。控股式收购是以所占企业股份份额达到控股条件而实现对被收购企业产权的占有。

控股式收购操作灵活,节约资金,越来越被各企业自觉使用。如:江苏华鹏集团跨区收购,以3300万元对南京金陵建材厂实行控股,使这家停火两年多的股份制企业重开炉灶。预计这一收购方式将呈上升趋势。

三、向市场经济转轨中的特色类型

在走向市场化的进程中,中国的企业——市场的主体,为了解决各自诸多的矛盾和问题,纷纷“八仙过海,各显神通”,在以兼并收购为手段进行企业改革的道路上,形成了“百花齐放”的格局,产生了许多行之有效的、切合实际而又独具特色的新类型。这些“新品种”有的不太规范,有的还不是真正意义上的企业并购,但都是富于创造精神的积极探索,我们在此略作介绍,以使读者增进对于中国企业购并现状的了解。

1. 成都模式——先承包后兼并

这是一种为了避免企业兼并后产生剧烈震荡而采取两步到位的新方式。成都市自1987年以来的首批兼并企业大都经历了这个过程。这一方式是先由优势企业以投标的形式承包经营不善的劣势企业,被承包企业只实现经营权的转移,而不转移所有权,待时机成熟,承包企业能够顺利地引导被承包企业步入正轨时,再实现兼并,实现所有权的转移,而被承包企业此时才丧失法人资格。

1987年,成都市有9家企业实行了法人承包,其中已有6家演化为企业兼并。值得一提的是“川旅”对“二客”的承包、兼并。在此之前,成都第二客车厂连续两年累计亏损136万元,负债总额达650万元,642名职工中有200人待业,工厂濒临倒闭,经

四川旅行车制造厂投标承包进而兼并之后，“川旅”利用其各方优势改造该厂，使闲置已久的厂房、大型设备、熟练工人的潜力迅速发挥出来，一年时间盈利182万元，200名待业职工回到生产岗位。

2. 柳州模式——先代管后兼并

这种兼并模式有些类似成都模式，其具体做法是：兼并方和被兼并方企业先不合帐，保留其法人资格，兼并方A先取得对被兼并方B的经营权，实行代管，并保证在代管期内（比如1年）使B扭转亏损，否则B有权终止合同。A所有投入都归B所有。代管合同由双方协议并经公证，代管成熟后再兼并。

柳州市作为这一模式的创立者，在优化资本结构方面已做出了突出贡献。截至1995年11月，兼并企业10户，盘活资产存量6193万元；1996年上半年进行的三户企业兼并涉及资产3443万元。这一方式的优点在于，通过代管期，保护了被兼并企业的利益，保证了企业兼并的效益，不是为了兼并而兼并，而是为了搞活企业，调整产业结构；另外，在代管期内可以使兼并双方有足够的时间相互了解，有助于协调各方关系，顺利完成兼并。

3. 租赁

租赁是一方向另一方支付租金，以取得一定期间内对另一方资产的使用权。其特点是在有限的租赁期，转移的对象是财产使用权和资产经营权。和前两种模式的相似之处在于：租赁也是财产所有权和使用权的分离，所不同的是租赁只转让企业财产的经营权，出租方仍保留法人资格。因此，从严格意义上说，租赁不能算作是企业兼并。但是这种租赁行为往往租期很长，承租企业往往通过这一形式取得了对出租企业的实际控制权，同时在客观上也有利于资产的合理流动，我们将它视作一种创新还是较为恰当的。

一个实例是全民所有制企业四川化工机械厂以缴纳租金偿还全部债务的方式，长期租赁集体企业成都制鞋模具厂，租赁期长达20年。如前文所提到的，中国对国有企业调整的任务之一便是“放小”，而租赁经营不失为搞活小型国有企业的良方。

4. 拍卖

这是企业所有者在公开市场上按一定的程序以竞价的方式出售企业的行为。拍卖有行将破产或已破产的企业拍卖两种。已破产的企业拍卖，企业法人资格实际上已经消失，此时拍卖的已不是真正意义上的企业，而是企业的资产，即企业的厂房、设备、商标等。购买者可以将这些资产并入自己的企业，也可以利用这些资产重新注册一个企业。对于行将破产的企业，或者一些小企业进行拍卖，由于其法人地位仍然存在，拍卖的对象是企业本身而不是企业的资产，这才是真正意义上的企业收购。

与租赁一样，拍卖这一形式将在小企业的改革、改制、改造中得到较为广泛的应用，北京市在80年代末，对该市小型商业企业实行拍卖，计有服务行业8家，饮食业7家，修理业5家，副食行业13家，百货业1家。上海青浦赵屯镇也在这方面作了积极大胆的尝试，他们将50多家中小企业汇总成册，公开拍卖或租赁。这些拍卖活动不仅使企业真正做到了自主经营，自负盈亏，而且搞活了地方经济，有利于当地的产品结构调整。

拍卖也为破产企业找到了一条现实的出路。中外合资天津辛普森家用电器有限公司因成本过高，自有资金少，效益不理想，在1989年3月因市场疲软产品销售困难，于1990年7月清算，资不抵债2806.2万元。最后由天津市中级人民法院经济庭裁定其进入破产还债程序，并建议采用整体拍卖的方式实现债权。1992年8月，破产的中澳合资天津辛普森家用电器有限公司的财产连同抵押物以1440万元人民币整体拍卖给中国银行天津市分行。这一案例还开了中国开放的14年的首例：中国公开拍卖破产的中外合资企业。当然，这种拍卖属于拍卖破产企业的资产，而不是拍卖企业本身。

5. 转债为股式兼并

深圳市清水河实业公司1993年的资产净值为6250万元，拖欠深圳市国际信托投资公司贷款本息4375万元，无力偿还。深圳市国际信托投资公司通过将债权转为股权，收购了深圳市清水河实业公司70%的股权，成为该公司的第一大股东。此举既解脱了清水河公司的债务包袱，可以轻装前进，又加强了深圳国际信托公司对清水河公司的监控，对两个企业的发展都带来好处。

中国不少企业的资产——负债率较高，陷于困境的企业往往回天乏术，难于偿还沉重的债务。以最大债权人身份接管债务超过或接近资产值的亏损企业可以解决企业的债务问题，变债权为股权，也不失为一条出路。值得注意的是，许多的最大债权人往往是银行，银企合资已开始成为中国许多企业扭亏搞活的有益探索。

黑龙江省牡丹江纺织厂贷款投资，引进帘子布生产线，1991年投产后一直未能创收，银行贷款无法偿还，企业陷入困境。1995年7月，该厂与中国投

资银行率先在全国组建了银企合资企业——牡丹江银龙帘子布有限责任公司，经济效益大幅度上升。

6．重大制度创新——企业托管

“企业托管”是关于推进国有企业改革的新思路。创办“企业托管”公司，稳妥、快速地优化资源配置，调整产业组织结构，这是为了适应我国企业庞大的资产重组改造任务的需要，也是适应舒缓处理众多陷入亏损困境的企业所造成的社会压力，有效地提高我国企业的市场竞争力的需要。

“企业托管”的基本内容是企业托管公司接受国有资产管理部门或投资机构的委托，在一定期限内，以保证受托国有资产保值增值的一定条件为前提，决定托管企业的有关国有资产重组或处置方式。受托方可以以承担一定的义务为条件，无偿受让有关企业，也可按约定条件代理出售受托资产，委托方按有关条款的规定向受托方支付一定的代理费或手续费。

作为这个重大创新的实践，1995年10月16日，深圳市广发源企业托管有限公司成立，营业范围是“为企业诊断，托管企业服务”。深圳市批准了该公司成立，该公司已管理若干起托管业务。1996年5月5日，海南椰风集团有限公司一举受托运营澄迈县咖啡厂、海南山兰玉液酒厂和海南琼州宾馆三家国有企业。椰风以700万元现金作为保证金，确保国有资本收益350万元。

7．整体收购破产企业资产，兴办新企业

1986年12月2日《中华人民共和国企业破产法（试行）》的颁布，标志着破产制度在我国的确立，随着市场经济体制的健全，市场竞争的更加激烈，将会有越来越多的企业不得不加入到破产行列。由于中国的亏损企业太多，包袱越来越重，那些亏损严重，毫无竞争力的企业除了破产别无他途。北京、株洲、衡阳、沈阳、深圳、绍兴、南京先后纷纷传来国有企业破产的消息。

没有一部分企业的“死”，就没有多数企业的“活”，坏的企业“死”不了，好的企业也“活”不起来，因此在搞活企业的同时，也必须搞“死”一部分企业，解决国有企业只生不死的问题。这就像人的身体一样，只有将肿瘤切除，不让它争夺养分，才能使健全的肌体获得充足的养分，健康地生长。然而，企业破产后并非一死了之，破产企业的资产还可以向优势企业流动，充分发挥这部分社会资源的作用。有了产权市场，破产企业的设备可以不用一件一件地转让处理，可以通过产权市场将破产企业的资产整体转让出去，收购者可以在购买这些成套资产的基础上重新兴办一家企业，这样就较好地保存下原破产企业的生产力，减少了社会震荡，同时，优势企业可以在这些新办企业中注入它们的优秀基因，使其健康发展。需要强调的是，这时在产权市场上交易的不是破产企业，而是破产企业的资产。

1993年初，浙江绍兴第一塑料厂宣告破产，浙江漓渚铁矿总公司买走了该厂的全部资产，重新办厂，使该厂“转世投生”。同年，长春制革厂宣布倒闭，第一汽车制造厂长春齿轮厂购买了它的厂房和资产，扩大齿轮厂的生产规模。南京市第二针织厂1995年11月依法宣告破产，其资产于1996年2月在南京产权交易中心进行招标拍卖，结果由上海月兔以1652万元一举买下，1996年4月重新设厂开工，订货者已是纷至沓来。

中国的市场化改革进入了1996年，全国各地又在探索、论证新的兼并收购方式，显示出中国产权市场强大的后劲和发展前景。企业的兼并与收购在西方国家早已有之，经过了多年的实践，其操作方式、程序、法规已渐成熟。应该说，面对着这样的一个参照系，中国的企业购并的发展拥有着其有利的因素。但是各个国家有其自身独特的背景，历史的包袱给中国企业改革带来的矛盾和困难是那样错综复杂，使得我们不能完全照搬西方的那一套。而必须切合中国国情，在实践中摸索出一条在中国行得通的道路来。这就要求我们不能墨守陈规，要勇于创新，在实践中发展理论，特别要强调的是要有一个能随时适应环境的头脑，在改革开放的进程中不断地解放思想，开拓进取。

四、我国上市公司的收购

通过证券市场收购企业，是产权市场上最发达、最高级的形式。在证券市场上收购与控股在很大程度上超越了时空的局限，而且其所需资本量比较灵活，收购的只是表示资产的证券，在数量上没有整体购买大，而且收购方可以迅速地在证券市场上将买进的证券再卖出，这就避免了在实物化企业兼并中做出要么不买，要么就整个买下的抉择，充分体现了交易费用比较小、高透明度、高效率、公平等特点。在西方发达国家，通过收购股票以控制另一家公司也是产权转移的最主要、最普遍的形式。

虽然在西方发达国家中，在股票市场上企业的收购与控股是很普遍的，但是在中国这一高级的企业购并形式是伴随着股份制改革的不断深入，股票

二级市场的逐渐成熟而发展起来的。1993年9月，深圳宝安集团上海分公司通过上海证券交易所交易系统在二级市场上购进了上海延中实业股份有限公司近18%的股份，从而成为延中公司第一大股东，实现控股目的。这一事件在国内外反响极大，成为中国股市收购兼并发展史上的里程碑。

1. 我国上市公司收购的发展过程

我国证券市场的起步虽只有不到10年的历史，但上市公司的购并的发展已经走过了一段艰难的历程。由于股本设置等其他方面的原因，这些购并的本质多属于合资或控股性质，其结果是使被购并的企业成为购并方控制或合资经营的单位。针对上市公司的购并，到目前为止已经历了三个明显的阶段。

（1）第一阶段——股票二级市场收购阶段。

这一阶段自1993年10月“宝延风波”始，至1994年6月海南高速公路股份有限公司持赛格达声普通股的5%，其中还有“万科——申华”事件、“天极——小飞”事件以及“辽国发——爱使”事件。之所以称为股票二级市场购并阶段，是因为在这一阶段，购并方直接从A股流通市场购买目标公司的流通股。购并的目标都是公众股占极大比例的公司，其目的在于控股经营。这一阶段，中国大陆新兴的证券市场起步不久，通过公开发行股票上市的公司为数更是有限，但就在这一有限的空间里，国内股市至今已发生数起收购案例。

（2）第二阶段——国家股、法人股转让阶段。

1994年4月28日，拥有1.62亿股，12亿元总资产，在北京STAQ市场上市的珠海恒通置业公司与拥有0.33亿股，总资产为1.19亿元的上海棱光股份有限公司签约，决定棱光向恒通以4.30元/股（市价的1/3）转让其国家股1200万股（占总股本35.5%），恒通自此成为棱光第一大股东。棱光董事会改组，恒通控股棱光成功。

同年6月3日，上海证券交易所宣布，浙江省兰溪市财政局作为浙江凤凰股份有限公司国有股权持有人将所持凤凰公司股权中的2660万股国家股以2.02元/股的协议价格转让给浙江康恩贝公司持有，并转为法人股。这样康恩贝公司就持有了凤凰公司51.01%的股份，处于绝对控股地位。

同属于这个阶段的另一些事件是一汽集团对金杯国家股的协议转让，上海汽车总公司对赣江铃国家股协议转让5%，光大集团在STAQ市场上以低价标购玉柴法人股。持有玉柴可流通法人股的86.91%，在这个阶段，进攻方选择的是上市公司的非流通股部分，通过场外协议转让股权，对二级市场的影响较小，但对上市公司的经营和管理都带来直接影响，同时，对解决国家股法人股的流动问题也是一种探索。

在众多的上市公司中，绝大部分公司的国家股占绝对控股地位，如果仅依靠在二级市场上对流通股的购并，并不能从根本上解决大量的国有资产盘活的问题。通过场外协议转让国有股份，为合理配置国有资产，重新进行最佳组合，提供了宝贵的思路。浙江凤凰公司是兰溪市的重点工业企业，作为浙江省第一家上市公司在上海股市中过去曾有过较好的表现，被人们誉为“金凤凰”。但近几年来凤凰的经营业绩严重滑坡，其1993年税后利润仅完成计划的27.6%，每股税后利润仅0.032元，这引起了股市管理层和广大股民的不满。为挽救凤凰公司的困难局面，浙江兰溪市政府牵线搭桥向康恩贝集团抛出了绣球。而康恩贝本身苦于无法上市，接到绣球，一方面能够扩大自身的经营规模，另一方面又能够达到“买壳上市”的目的，求之不得，一拍即合。

（3）第三阶段——外资协议转让法人股阶段。

1995年8月，日本五十铃汽车公司与伊藤忠商事株式会社通过协议转让共持有25%的北旅法人股，福特汽车公司购买赣江铃新发B股的80%，占江铃总股本的20%，所谓的外资购并的本质只能算外资参股的概念。但是，其深层次的影响在于为我国国有大中型企业找到一条通过协议转让股权而吸引外资并获得经营管理经验，增强经营能力的新路子，同时也证明了外资看好我国经济发展前景和巨大的市场发展潜力。关于外资收购国有企业上市公司的案例将在下一章进行分析。

2. 我国上市公司收购的意义

我国上市公司的收购仅经历了短短两三年的时间，兼并的程序尚未规范，法律尚不健全，理论界对这种资源配置方式的优劣还有争议，应该说，它的历史还刚刚开始。但是，它发展的速度甚为迅猛，从在A股流通市场上的收购到国家股、法人股的协议转让，以至外商的进入，都有杰出表现，并且正在显示强大的生命力。作为完善资本市场的重要一环，它有着深远的意义。

（1）收购现象体现了证券市场资源优化配置功能。

证券业是资本市场中最重要的金融行业之一，主要有四大功能：第一，上市企业透过发行股票，向投资者筹集资金，以增加长期股本作发展之需；第

二，为投资者提供不同风险和不同回报的投资选择；第三，吸纳社会游资和国际资金；第四，发挥经济体系内资金的最大效益，达到资源的优化配置功能。上市公司的参股购并行为是源于经济利益的驱使，其资源流向获利高的行业和企业，从而更加增强此类行业和企业的竞争力，逐步淘汰技术、管理、效益差的企业，达到资源优化配置的功能。

收购使资源在不同行业和地区的流动对我国经济更有现实意义，改革后我国历次经济调整都只是对投资增量的调整，而仅仅调整增量是难以达到产业结构优化的目的。通过促进资源存量的流动，推动资源有效配置，可以在宏观调控中不增加投资规模的情况下获取可观的经济效益。同时，对于某些经营陷入困境企业的兼并，可以部分代替企业破产的功能，既优化了资源配置，扩大了收购方的经营能力，又避免了破产对社会产生的冲击。

(2)面对收购，上市公司机遇和挑战并存。

收购分为"善意收购"和"恶意收购"两种，对于上市公司来说，"善意收购"需征得股票发行公司的所有者同意，共同协商购买条件、购买价格、支付方式和收购后的企业经营情况等问题，双方需签订收购合同；而恶意收购则是在被购方不知晓的情况下，在二级市场发动突然袭击，实现公司控制权的转移。

前者如康恩贝收购凤凰。康恩贝公司可借收购扩大规模，创造影响，"买壳上市"；而对于凤凰公司而言，可以缓解公司经营中出现的资金、产品、管理上的困境，且其二级市场的强势表现也为两公司赢得了社会形象，为今后增资扩股创造了条件。这种善意购并往往发生在出现经营困难的公司身上，使其枯木逢春，这就是发展的机遇。

但是，对另外一类业绩好的但股权分散的公司来说，就是一种挑战。就在北旅、江铃事件之后，深发展的股东大会在公司章程中制订了一条新规定"每一位个人股东持有本行普通股总额的0.5%，每一法人持有本行股份达到9%并拟继续增持时，须向本行及中国人民银行报告，经批准方可超过10%。"

面对国际资本的进入，这种机遇和挑战更为明显。一方面可以吸收外来的先进技术、设备、经营管理方法，与国际接轨，另一方面，又有可能造成外国资本在行业内的垄断，对本企业的生存构成压力。

(3)从证券市场的投资者角度看，又能带来获利机会。

此次北旅和赣江铃的购并留下最深的烙印就是二级市场收购板块的炒作。北旅曾在短短的四个交易日股价从4.60元攀升至12.40元，升幅逾200%，并带动四川广华、河南神马、鞍山一工、广电股份等形成一个热点群体；深市也是赣江铃一马当先，湘中意、银广厦、豫白鸽紧随其后，大幅飚涨。南北呼应，一时之间在中国股市上刮起了一股炒作购并概念的旋风。

收购板块之所以能被热炒，有两方面因素。

第一，上市公司的收购，能够改善公司的经营情况，通过资金、技术、管理上的引进，提高上市公司的市场竞争力。这将是长期利好，因此，被收购的上市公司以其未来成长性成为投资者的争购目标。

第二，上市公司的收购涉及二级市场股权流通变化，如宝安收购延中，即是在二级市场收购，如此减少了流通筹码，强大买盘直接刺激股价扬升。

短期利好是心理性的，长远看则属实质利好，总之，上市公司的收购给投资者带来巨大的盈利机会。

3. 上市公司的收购尚存的一些问题

中国的上市公司收购还刚刚起步，年轻的生命体中存在着很多不够完善的地方，这将在今后的发展中逐步地走向规范化、制度化的轨道。

(1)国有股、法人股占上市公司股份的很大比例。

在国有股、法人股尚未流通的情况下，收购二级市场的流通股很难达到控股目的，今后收购兼并的主战场仍是国有股、法人股。而国有股、法人股的流通，一直是困扰国内股市健康发展的根本问题，此问题不解决，根本不能谈股市的规范化。如何解决这一问题，为国有股、法人股的交易形成一个集中的转让市场，为一些法人机构提供股权投资的场所，需要探索出一条路子来。

(2)外资收购。

对于外资收购，综观国际市场，特别是发展中国家证券市场，都有持股比例及行业准入性限制，以免造成外资垄断，影响国家对生产及市场的调控；另外，国有股转让过程中是否存在国有资产流失问题也需加强监管。

(3)法制建设滞后。

证券市场法制建设还处滞后阶段，目前仅有《公司法》和《股票发行与交易管理暂行条例》中有关条文的规定。这对于正在不断发展中的上市公司购并来说是远远不够的；需要出台专门的法规具体规范股份转让的相关细则。

其他一些市场管理问题，诸如信息披露、内幕交易及机构坐庄等投资者关注的市场问题，也是管理

层需要考虑的。

通过证券市场购并企业,将成为中国股票热、房地产热之后的又一经济热点。这一投资的形式在中国市场经济的大海中刚刚扬帆起航,未来前进的方向会怎样,还需要依靠政府、企业界、理论界共同关注,密切指导,引导其走上一条规范、切合国情的路上来。

五、中国企业购并存在的问题

要作好中国企业兼并收购这篇大文章,有必要从它在中国市场经济改革中所处的地位来提高认识。全国改革一盘棋,国有企业的改革是关键之子。"建立现代企业制度,是发展社会化大生产和市场经济的必然要求,是我国国有企业改革的方向。"而企业兼并收购是国企改革的应有之义,自然也应奉行现代企业制度的基本原则:"产权清晰,权责明确,政企分开,管理科学"。企业兼并收购的目标理应统一于国企改革的方向之中,做到明晰产权,提高效率。

当前我国的企业兼并收购的实践中,在贯彻这一目标,有机地融入改革整体方面,还存在一些问题。

1. 关于"究竟谁有权出售国有企业产权"的问题

国有资产管理局于1994年6月起草的《国有企业产权交易管理暂行办法》第八条规定:"国有企业产权的出让方必须是国家授权投资的机构或者国家授权的部门,以及对该企业直接拥有出资权的国有企业事业单位,被出让企业本身不得成为产权交易主体。"企业自己不能出卖自己,这当然是正确的。但是出资权是否就能作为所有权的根据了呢?在1980年,财政"分灶吃饭"以前,大部分国有企业是中央投资建设的,到了现在,这些企业中的大部分中央已不再负责,企业的人事任免、盈亏责任都下放到了地方,而且改革开放之后,地方政府也曾对一些老企业增加投资;许多新项目由中央、地方共同建设。这样一来,许多国有企业的"老板"很难在地方和中央之间划出一条明确的界限来。中央对有些企业已完全放手,却又禁止地方政府出售,禁令显得苍白无力,《国有企业产权交易管理暂行办法》第七条第二款规定:"出让地方管理的中、小型国有企业产权……,其中有中央投资的,要事先征得国家授权的部门和国家国有资产管理局的同意。"这样,不论在企业中投资的比例多少,中央对这些企业都有了否决权,形成权力上的不对称。而事实上,近年亏损重组的国有工业企业太多(仅1994年就有283万个亏损企业),要中央对那么多企业审查、核准,也是力不从心。

2. 国有企业内部仍存在权责不明、政企不分的现象

我国目前政府行业主管部门"三定"之后不管是叫行业部、行业总会、还是叫行业总公司,实际上仍兼有三种职能:政府行业管理,同行业企业协会,直属企业的国有资产经营。这三种相互矛盾的职能集中在一个机构身上,哪一项职能也发挥不好。改革仍应深入,政府行业管理或产业政策监督职能应逐步合并到政府经济综合管理部门之中;行业协会职能应从政府序列中分离出来,恢复其应有的民间性质;直属企业的国有资产经营职能,在其他两项职能分离出去以后,向国有资产投资经营公司转化,同时接受国有资产管理局的监督。如果不将这两项职能分离出去,单单设立国家投资公司、国家投股公司、国有资产经营公司以及特殊授权的企业集团,不仅素质差,而且很难摆脱原来行业主管部门的传统模式。

3. 企业的兼并收购应着眼于效率的提高,而不是只图形式

改革的最终目的在于提高资源配置的效益,提高经营效率。无论是哪一形式的做法,只要达到了这一目的,就是成功的;如果没有做到,就是失败了。企业兼并收购中有些企业盲目求大、求全,在自身实力尚不具备的情况下就去收购别的企业,结果背上了沉重的包袱;有的企业兼并之后,不注重内部资产的重组,人员的调整,机制的转换,而是为了"树立公众形象"连续地兼并更多业绩不佳的企业,以致自身积重难返,有的企业在兼并之前,不对目标企业作周密的调查,购入了负债比例极高的"烂摊子",拖累了本企业。另外,由于政府的过多干预,地方主管部门将一些无可救药的企业"摊派"给效益较好的企业,指令其"消化掉",这种典型的"拉郎配"行为,势必使企业背上一个大包袱。以上几种现象,都是企业在兼并收购过程中应该谨慎注意的。

4. 防止国有资产的流失

江泽民总书记1995年在上海、长春召开的企业座谈会上的讲话中,强调了必须按照十四届三中全会通过的《决定》中关于国有资产所有权及管理体制的要求,加强国有资产的管理、监督和经营,杜绝国有资产的流失,实现国有资产的保值增值。

在国有企业的兼并和收购中,目标企业主要是非上市企业和公司。与上市公司不同,它们没有一个反映一般净资产价值的货币价值,而只反映为企业

的土地使用权以及固定资产、流动资产、无形资产等，因此，并没有一个可以与之比较的标的物。基于这种特殊性，国有企业兼并收购的行为规则应该比一般的生产要素市场更为完善和严格。转让企业国有产权，首先应该到国有资产管理部门立项，报政府批准，不能由企业自行决定转让，这是立项审批制度；其次企业购并前，要进行资产评估，并经授权的国有资产管理机构或运营机构确认其现时价值和出售价格，这是资产评估及确认制度，最后企业购并后，要办理企业国有产权变更登记，这是产权登记管理制度。如果不建立这些制度，国家权益就不可能得到有效的保护，国有资产流失的现象就很可能发生。

5. 关于制定、完善相应的配套政策问题

(1)关于土地政策问题。中国产权转让是在不涉及土地所有权转让的前提下进行的，外商购买中国企业，其地上产权可永久性买断，而地产只在一定时期内转让使用权，使用权转让的年限参照批租办法。至于国内企业法人和自然人收购企业产权，只要不改变工业用地的性质，集体土地的权属不变，使用权转让年限也参照批租办法。为此建议：国家土地管理部门、国家经贸委等有关部门制订一个包括外商购买企业在内的关于集体企业产权转让中土地政策的若干规定，以利于盘活企业的存量土地。

(2)关于税收政策问题。鉴于公有制企业产权整体转让都属存量资产的流动，均系从实物形态通过交易转化为货币形态，而收购兼并的对象又大部分是亏损、微利企业，其转让收入大部分用于处理债务和安置职工生活，难以维护简单再生产。为此建议：在国家未开设资本税的情况下，能否暂免征或缓征这类企业的兼并收购税收。

(3)关于劳动力安置政策问题。这是企业购并中遇到的一个难点，为此建议：国家和地方应成立劳动力安置公司，吸纳和安置被兼并收购企业中一部分未安排的劳动力，出让方要从转让收入中拿出一定份额交劳动力安置公司，用于待业培训等费用，同时要完善待业、医疗等社会保障体系，制定相关的配套政策，以推动企业兼并收购顺利进行。

(4)关于债权债务政策问题。建议银行核销、冲销一部分坏帐进行扶持，或归还后保持原来的贷款额度，或以转让的资产作抵押，或以债权转为股权。国家在修改和完善银行法规时，应把鼓励、支持企业兼并收购的条文法律化。

(5)立法问题。关于企业兼并收购中的立法问题，要指出的两点是：一是要了解与企业购并有关的法律体系，包括民法、公司法、企业法、经济法、社会法等，了解它们如何以不同角度规范企业购并；二是要了解现行法律的不足之处，根据市场经济体制的基本原则进行弥补。

通过企业的兼并、收购激活中国企业，是一项复杂的系统工程。它作为国有企业改革的一项内容，必须妥善处理好同各方面的关系。它涉及多方利益主体，既要保证国有资产的保值、增值，又要扩大企业自主权，同时要保持、激发职工的生产积极性；它联系着众多的机构和部门，因而要努力搞好各机构、各部门之间的配合协调；它虽是对存量资产的盘活，但也引导着流量资产的流向。这就需要上至决策者下至执行人员的富于进取而又谨慎的探索，为企业改革开辟一条高效、稳妥的捷径。

第五节 中国企业购并的方式与程序

一、兼并的方式

1989年国家体改委等四机构颁布的《关于企业兼并的暂行办法》规定的四种兼并形式：购买式、承担债务式、吸收股份式、控股式。除了以上四种目前较规范的兼并形式外，现阶段中国经济生活中还存在许多创新形式，如先承包后兼并，等等。

二、兼并的程序

在中国，市场经济模式刚刚确立，企业兼并由于多种原因，还处于很不规范的状况，需要有法律来界定其合法性，规范其操作程序。企业兼并的程序因兼并方式不同而不同，大致有以下几个步骤：

1. 直接洽谈，完成兼并程序

(1)确定兼并主体。具有兼并意愿的企业，可以通过有关机构或部门，寻找目标企业，也可以自己直接洽谈，寻找目标企业。

(2)提交兼并报告。兼并方和被兼并方初步确定之后，双方各自拟就兼并报告。确定兼并的目的和意向，并经过企业的高层管理委员会通过后发布兼并信息，告知被兼并企业的债权人、债务人、合同关系人，为下一步做好准备。

(3)资产评估。这是企业兼并实施过程的核心环节。兼并的目的和意向明确了，才能进一步明确资产评估的目的。被兼并企业经过对其整体资产的评估，形成资产转让的底价，也就是成交价的基础。

在资产评估的同时，还要全面地、及时地进行被

兼并企业的债权、债务、各种合同关系的审查、清理，以确定处理债务合同的办法。

(4)洽谈确定成交价。兼并双方通过资产评估确定资产整体价值，根据资产价值，双方进行平等谈判协商，最后形成成交价格。

(5)签订兼并协议书(合同书)。兼并价格一经确定，兼并程序便进入实质阶段，兼并双方就兼并内容达成一致意见，并签订正式兼并协议书(或兼并合同书)。协议书中应明确双方享受的权利和承担的义务，其主要内容如下：兼并双方的名称、住所、法人代表；企业兼并的性质和法律形式；兼并完成后，被兼并企业的法律地位和体制归属；兼并价格和折算标准；兼并涉及的所有资产、债务的总金额，兼并者交付转让费的资金来源、性质、方式和支付期限；被兼并方的债权、债务及各类合同的处理方式；被兼并方人员的安置及福利待遇；兼并实现后的经济管理的改造方案和劳动人事管理方案；违约责任；合同生效期限；其他事项。协议经双方法人代表签字后，报有关机构备案或审批。

(6)审批。协议签订后，经双方法人代表签字，报国有资产管理部门、工商、税务、土地局等部门审批。

(7)办理手续。企业兼并意味着企业的法人资格发生了变化。协议书(合同书)生效后，兼并双方要向工商等有关部门申请办理企业登记、企业注销、房产等变更及土地使用权转让手续。

企业兼并时，如不按规定申请变更登记，或利用兼并行为逃税，将依法受到处罚。

(8)产权交接。兼并双方的资产移交，须在国有资产管理局、银行等有关部门的监督下，按照协议(合同)办理手续，经过验收、造册，双方签证后，会计据此入帐。被兼并企业未了的债权、债务，按协议进行清理，并据此调整帐户，办理更换合同、债据等手续。

(9)发布兼并公告。这是兼并过程的最后一道程序。把兼并的事实公诸于社会，可以在公开报刊上刊登，也可以由有关机构发布，使社会各方面知道兼并事实，并调整与之相关的业务。

2. 通过产权交易市场或中介服务机构进行兼并

这种方式比自己直接找对象有许多优点：其一，选择范围较大，信息传播较及时、准确。其二，对成交价格影响较大。在产权交易市场或中介机构中，可以形成竞争性叫价，最终价格的形成不仅受资产本身的价值限制，还受资产供需关系等市场因素的左右。其三，在市场环境下兼并行为受市场约束，兼并过程中的公开性、有偿性等原则比较容易得到保证。

这种兼并的程序如下：

(1)确定兼并主体。具有兼并意愿的企业进入产权交易市场中介机构。通过登记介绍自己的资料、兼并意愿而成为兼并方或被兼并方。兼并方进行“买方登记”，被兼并方进行“卖方登记”。中介机构将企业的有关资料进行归纳、整理、入网等处理。

(2)被兼并方须进行资产评估，提交资产评估报告。

(3)招标。被兼并方通过中介机构，发布招标信息，招标内容一般为：企业概况、企业资产、经营状况、债权、债务等。

(4)投标。根据招标信息，有购买或兼并该企业意愿的企业，可填写投标书，一式三份，一份交招标方，一份自留，一份交中介机构进行兼并竞争。

(5)成交价的形成。投标之后，经过考评和洽谈，由招标方经过筛选，然后宣布中标者，再经过洽谈形成最终成交价。

(6)兼并协议的签订。转让对象和价格一经确定，即可开始协商、起草正式兼并协议书。

(7)审批。正式的兼并协议书报有关部门审查。

(8)办理手续。

(9)进行产权交接。

(10)发布兼并公告。

了解不同的兼并形式的程序，恰当地选择兼并方式，减少兼并过程中的问题，尽可能避免兼并后的纠纷，只有这样兼并才能有所保障，才能给企业带来生机与活力。

三、收购的方式

由于非上市企业的收购在方式和程序上都与企业兼并差不多，就不再介绍了。这里介绍的“收购的方式”和后面将要介绍的“收购的程序”，都是以上市公司为对象的，即股票市场上的收购。

在国际上收购有公开收购和杠杆收购之分，而前者又有敌意收购和善意收购两种方式。

早在30年代，美国就制定了关于公开收购或公开权益的规定，即任何投资者、企业或个人在股票市场上购买某家上市公司股票，当拥有该公司5%以上股权时，就必须在10天以内向证券交易委员会报告备案，而且持股比例每变化1%，必须及时备案等。这样一来收购者就难以继续在股市上比较低价格购得此种股票，取得经营权，而必须公开地以特定

的价格向股东收购大量股票,这种收购股权的方式称为 tender offer,汉语意为“公开出价收购要约”或简称“公开收购”或“标购”。

敌意收购是指收购者在收购目标公司股权时虽然该收购行为遭到目标公司经营者的抗拒,而收购者仍要强行收购,或者收购者事先未与目标公司经营者协商,而突然直接公开出价收购要约者。

善意收购方式是收购者事先与目标公司经营者商议,征得同意,目标公司主动向收购者提供必要的材料等,并且目标公司经营者还劝其股东接受公开收购要约,出售股票,从而完成收购行动的公开收购。

杠杆收购又称融资收购,它是通过目标公司的大量举债来向股东买公司股权,这种收购方式只看中短期获利,是一种投机活动。

四、收购的程序

按照国家规定,任何个人不得持有一个上市公司 5‰以上的发行在外的普通股,超过的部分,由公司在征得证监会同意后,按照原买入价格和市场价格中较低的一种价格收购。但是,因公司发行在外的普通股总量减少,致使个人持有该公司 5‰以上发行在外的普通股的,超过的部分在合理期限内不予收购。但是,外国和香港、澳门、台湾地区的个人持有的公司发行的人民币特种股票和在境外发行的股票,不受 5‰的限制。

任何法人直接或者间接持有一个上市公司发行在外的普通股达到 5%时,应该自该事实发生之日起三个工作日内,向该公司、证券交易场所和证监会作出书面报告并公告。但是,因公司发行在外的普通股总量减少,致使法人持有该公司 5%以上发行在外的普通股的,在合理期限内不受上述限制。任何法人持有一个上市公司 5%以上的发行在外的普通股后,其持有该种股票的增减变化每达到该种股票发行在外总额的 2%时,应当自该事实发生之日起三个工作日内,向该公司、证券交易场所和证监会作出书面报告并公告。法人在依照规定作出报告并公告之日起二个工作日内和作出报告前,不得再行直接或者间接买入或者卖出该种股票。

发起人以外的任何法人直接或者间接持有一个上市公司发行在外的普通股达到 30%时,应当自该事实发生之日起 45 个工作日内,向该公司所有股票持有人发出收购要约,按照下列价格中较高的一种价格,以货币付款方式购买股票:

(1)在收购要约发出前 12 个月内收购要约人购买该种股票所支付的最高价格。

(2)在收购要约发出前 30 个工作日内该种股票的平均市场价格。

收购要约人在发出收购要约前应当向证监会作出有关收购的书面报告;在发出收购要约的同时应当向受要约人、证券交易所提供本身情况的说明和与该要约有关的全部信息,并保证材料真实、准确、完整、不产生误导。收购要约的有效期不得少于 30 个工作日,自收购要约发出之日起计算。自收购要约发出之日起 30 个工作日内,收购要约人不得撤回其收购要约。收购要约的全部条件适用于同种股票的所有持有人。

收购要约期满,收购要约人持有的普通股未达到该公司发行在外的普通股总数的 50%的,为收购失败;收购要约人除发出新的收购要约外,其以后每年购买的该公司发行在外的普通股,不得超过该公司发行在外的普通股总数的 5%。收购要约期满,收购要约人持有的普通股达到该公司发行在外的普通股总数的 75%以上的,该公司应当在证券交易所终止交易。收购要约人要约购买股票的总数低于预受要约的总数时,收购要约人应当按照比例从所有预受收购要约的受要约人中购买该股票。收购要约期满,收购要约人持有的股票达到该公司股票总数的 90%时,其余股东有权以同等条件向收购要约人强制出售其股票。

收购要约发出后,主要要约条件改变的,收购要约人应当立即通知所有受要约人。通知可以采用新闻发布会、登报或者其他传播形式。收购要约人在要约期内及要约期满后 30 个工作日内,不得以要约规定以外的任何条件购买该种股票。预受收购要约的受要约人有权在收购要约失效前撤回对该要约的预受。

第六节 中国企业收购兼并的机构

中国各类企业的兼并收购以及非上市公司的股权转让一般是通过各地产权交易所、交易中心。各地市场是国内各类企业和外资从事企业兼并收购的重要媒介,而鉴于各地情况又有所不同,现介绍如下:

一、上海城乡产权交易所

1994 年 4 月 20 日,上海城乡产权交易所正式挂牌运营。1996 年上半年前,主要从事城乡集体企

业及其他非国有经济组织的企业产权整体或部分转让，1996 年上半年后，国有企业也将纳入交易范围。交易对象有上海的，也有外地的。外资企业、国外资本都已有所参与。截至 1995 年底，共推出 2400 家企业，成交额达 18 亿元。

该所实行会员制，主要吸收有影响的经济机构、金融投资机构、大型企业和外资财团作为产权经纪公司和经纪会员，进行自营或委托代理交易。所内下设信息部、交易部、结算部、法律部等，为交易提供从资产评估到签证成交的“一条龙”服务，并与全国各大中城市的产权交易机构实行联网交易。需兼并收购企业的投资商不分行业、地域、所有制性质，都可入市委托进行。

1996 年 3 月，上海市委、市政府重建了产权交易机构体系。如图 3.1.1 所示：

上海市国有资产管理办公室（局级　行政管理）

↓

上海市产权交易管理办公室（副局级　行政管理）

↓

上海产权交易所（副局级　中介机构、非盈利性会员制事业法人）

↓

产权交易经纪公司（代理公司）（会员）

↓

参与交易的企业（非会员）

图 3.1.1　上海产权交易机构体系

上海市国有资产管理办公室统一领导产权交易工作，国资办下设上海市产权交易管理办公室，管理上海市产权交易所。场内产权交易由产权交易经纪公司代理，实行会员制。

上海市产权交易管理办公室的主要职责是：

(1)拟定产权交易市场的发展规划，报上海市国资办审批；

(2)拟定产权交易的政策和法规章条，按规定程序报批；

(3)指导、监督和管理上海市产权交易的业务；

(4)协调产权交易中有关部门和单位的关系；

(5)审批产权交易的方式，对上市交易产权的规模、种类进行控制；

(6)调解重大复杂的产权交易纠纷；

(7)查处交易中的违规行为；

(8)审批产权交易中经理机构的资格等。

上海产权交易所的职责是：

(1)执行有关产权交易的法规、政策；

(2)审查产权交易主体的资格和交易条件；

(3)组织产权交易，维护交易双方的合法权益；

(4)出具产权交易的凭证，并为产权交易提供服务；

(5)调解产权交易纠纷。

上海产权交易所实行理事会领导下的总裁负责制。理事会成员由产权交易管理办公室、政府有关部门、有关专家学者和会员代表等共同组成，总裁由理事会聘任。

上海产权交易所实行会员制。会员分一级、二级、三级，其中一、二级会员有权使用交易席位，派遣交易员进场从事交易；三级会员有权向信息需求者提供有关产权交易的信息服务。现有会员 67 家，其中一、二级会员 54 家。

会员的资格实行审核制：首先，必须是企业法人或其他组织；其次，有 100 万元以上的注册资金，但从事自营买卖产权业务的，须有 500 万元以上的注册资金；第三，具有章程；第四，有 5 名以上的专业人员（资产评估、财务会计、工程技术）。

上海的企业国有产权转让的审批制度是：

——出让中央企业国有产权的，按国家国有资产管理的规定处理；

——出让本市所辖企业国有产权的，按以下情况报批；

出让总资产5000万元以下，净资产2000万元以下，由运营机构决定；

出让总资产5000万元以上，净资产2000万元以上，由上海市国资委审批；

——向外商转让者，报有关职能部门审批。

上海城乡产权交易所在两年来积累经验的基础上，于1996年上半年将国有企业的兼并收购也纳入交易范围。此外，还将出台《关于进一步规范产权交易若干意见》，在规范操作上更上一层楼；在交易品种方面，该所1995年已开发“暂购企业定期转让”这一形式，目前还将逐渐推出股权转让回购，托管等多种形式；并拟建立全国乡镇企业产权流动、重组信息传递与自动报价系统中心。

二、深圳产权交易所

该所于1993年2月成立，是一家非盈利性机构，职能有三：一是为客户牵线搭桥，以公开挂牌交易与个别撮合相结合并以个别撮合为主；二是提供资产评估，法律咨询等综合服务，三是监督、公证、防止国有资产在企业购并中流失。目前，深圳市产权交易所正积极探索增加股权交易等新品种，让该市500多家非上市股份公司和上市公司大量国有股、法人股股权能够流动起来，进一步活跃企业兼并收购活动。

三、山东产权交易所

山东产权交易所成立于1994年，组织形式是有限责任公司，交易所是企业法人，其经营范围是：非上市股份公司的股权转让，非股份制企业的兼并收购，并为企业购并提供资产评估、经济咨询、高级培训等综合服务。

该所成立的初衷是为配合法人股的发行，由于法人股不能在证券市场转让，为减轻投资者的资金压力，产权交易所就为法人股提供了一个流通转让的“二级市场”。目前，该所交易的企业绝大多数为省内绩优企业，一共计13家。“九五”期间山东省即将出台一系列文件、措施，在搞好、搞活企业购并上将有较大动作。

四、成都产权交易中心

成都市于1987年7月成立产权交易市场，1993年8月改为“成都市产权交易中心暨四川省西南国际产权交易中心联合交易所。”该中心实行会员制管理，凡承认中心章程并缴纳会费的产权交易经营机构、证券机构均可申请成为会员。

该中心采取固定开市交易与非固定开市交易并存、整体式交易与分割式产权交易并存的做法，并提供资产评估、财务审计、产权监理、法律咨询、保险等配套服务。

该中心交易方式分成契约式交易、实物交易、产权分割式交易以及竞价拍卖三种，逐渐形成以四川为主，辐射西南以及整个南中国的多元化、立体型的企业产权交易市场网络体系，此外，1993年四川省还率先在香港首次成批推成16户国有中型企业进行买卖，领国内市场与国际接轨的风气之先。

五、武汉市产权交易中心

武汉市产权交易市场可谓中国的“元老级”市场，1988年就率先成立。1992年改建产权交易中心，1994年全市共有9家交易市场，并实现全市联网，逐步着手组建产权交易公司，目前它兼有企业兼并和闲置资产调剂两项交易形式，并提供资产评估、见证、咨询等系列服务。

其主要经营范围是：

(1)对现有好企业包装后到境内外上市，或向境内外客商出售部分或大部分股权。

(2)搞好市政府直接投资项目(包括盈利项目)的产权和股权转让。

(3)对暂亏而有发展前途的国有企业实行托管经营。

(4)对严重亏损和资不抵债企业进行兼并、出售、破产。

(5)竞价拍卖部分政府管理的资产，如土地、房产。

武汉市明确规定：凡企业兼并，必须在市场内按规定进行。该市场向所有国内外企业开放。

1985～1993年，该市共完成251对企业兼并，资产转移6亿元，目前锐意进取的武汉市产权交易中心正积极探索，进一步搞活和规范企业购并。

第二章　公司购并的操作程序

公司购并涉及到很多经济、政策和法律问题，如商业交易法、金融法、证券法、公司法、会计法、税法以及反不正当竞争法等，因此可以说公司购并是一项极其复杂的运作过程。本章将介绍公司购并的操作程序以及与此相关的内容。

第一节　公司购并一般操作程序

一、关于购并的董事会决议和股东决议

购并双方的公司董事会应各自通过购并的决议。其主要内容包括：①拟进行购并的公司名称；②购并的条款与条件；③把每个公司股份转换为存续公司或任何其他公司的股份、债务或其他证券，全部或部分地转换为现款或其他财产的方式和基础；④关于因购并而引起存续公司的公司章程的任何更改的声明；⑤有关购并所必需的或合适的其他条款。

新设合并决议必须载明：①拟进行联合的诸公司的名称及拟联合成立的公司名称；②联合的条款与条件；③把每个公司的股份转换为新设公司的股份、债券或其他证券，全部地或部分地转换为现款或其他财产的方式及基础；④就新设公司而言，依公司法设立的各公司章程所必须载明的所有声明；⑤被认为对拟进行合并所必需的或所合适的其他条款。

董事会将通过的决议提交股东大会讨论，并由股东大会予以批准。美国公司法一般规定在获得有表决权的多数股份持有者的赞成票后决议应被通过。德国的公司法则规定，凡股份有限公司的购并协议，需要全部有表决权的股东的3/4多数通过方为有效。

二、购并合同

兼并或收购各方应当签订购并合同。购并合同必须经各方董事会和股东大会的批准。购并合同应载明如下事项：①存续公司增加股份的总数、各类和数量；②存续公司对被并入公司的股东如何分配新股；③存续公司应增加的资本额和关于公积金的事项；④存续公司应支付现金给并入公司的股东的具体规定；⑤兼并各方召开股东大会批准合同的时间；⑥进行兼并的具体时间。

新设合并合司合同应包括如下内容：①新设公司发行股票的种类和数量；②新设公司的总部所在地；③新设公司对合并各公司的股东分配股份或现金的规定；④新设公司的资本额和公积金的规定；⑤合并各方召开股东大会批准该公司的时间和进行合并的具体时间。

购并合同一经股东大会批准，应在限定时间内到政府部门登记。这时存续公司应当进行变更登记，新设公司应进行设立登记。注册后，被解散的公司应进行解散登记。只有在有关政府部门登记注册后，购并才正式生效。在德国等西欧国家，购并事项在上报商业注册处后必须予以公布。购并一经登记，因购并合同而解散的公司的一切资产和债务，概由存续或新设公司承担。

第二节　上市公司购并程序

在西方公司购并活动中，上市公司的购并活动非常活跃，是公司购并的主流。各国上市公司购并程序不完全相同，但大致可以分为以下几个阶段：准备阶段、谈判阶段、公告阶段、交接阶段、公司重整阶段。各个阶段并不是整齐划一的，而是相互交叉进行的。现以英国的上市公司收购程序为蓝本就上市公司收购全过程作一介绍。

一、聘请财务顾问

一般来说，在准备收购一家上市公司时要有一家投资银行(Investment Bank 或 Merchant Bank)提供帮助。换句话说，必须聘请投资银行担任财务顾问，为公司购并的运作提供财务咨询和建议。聘请投资银行担任财务顾问有利于处理可能产生的复杂的法律和行政管理事务。例如，准备并分发给股东们的出价文件、征求股东关于支付价值的合理的意见、参与兼并的谈判、提供有关建议等。不过聘请投资银行

担任财务顾问有一个前提，就是应确信该投资银行与购并各方没有任何联系和利益冲突。关于财务顾问的具体业务操作详见本书第二十五章。

二、保密和安全

当某一投资银行担任财务顾问一经确定，财务顾问就有义务提醒自己的客户关于购并的保密和安全事宜。任何一个参与购并计划并知道开价情况的人都应该保守秘密，仅在必要的情况并同样保守机密的条件下方可将机密告知他人，所有参与购并计划的人都应当小心谨慎，以便把泄漏机密的可能性减小到最低限度。另外应特别注意证据和证明的打印，要采取任何可能的预防措施以确保机密。在购并开价宣布之前，执行人不能交易本公司股票，也不得建议其他人交易该公司的股票。

三、事先在股市上收购

经验表明，在收购某个公司之前，先购买它的一小部分股份作为下一步整体报价的一个跳跃，是十分有利的。这一小部分股份或者说一定量股份可以通过第三者去谨慎地收购，一般不会影响某个公司的股票价格，但一旦这种一定量的股份收购达到或超过某公司资产的30%时，收购计划就可能泄漏或被对方发现，因此收购者需要尽快地在市场上积聚到比对方公司稍少于30%的股份，这一数量是收购审查委员会对收购一个公司全部股份进行开价所必需的。然而那时候关于大量股票购买的新规则使最初防备措施的有效性减弱，这些规则规定在任何7天的时间内最多只能购买股本的5%。英国1985年4月公布的有关股票增值的权利的修订案中规定，在任何7天的时间内收购股份的最高数额为10%。但是原有的规则能在一定范围内有效，这就使购买股票的百分比的提高不会那么迅速。

四、确定关联交易

除了收购量的限制外，收购一家公司还有些额外的限制和障碍。由出价者或被出价者的“合作团体”、“同谋者”、“一致行动人士”、“关联公司”进行的股票交易均构成关联交易，应受到限制。所以，收购方应事先对收购将产生的关联交易限制到最小程度。

五、确定报价时间

获得一定量的股份数额的潜在好处是，获得一定量的股份可以使收购方在目标公司董事会获得一个席位，这就为出价者下一步购买公司获得更多的信息，并为全面报价确定一适当的时间。国外公司法一般都规定，公司的股份登记应是公开的，且每个成员均有权得到副本。出价者可以根据记录查到是否有一些大的事业机构股东的支持，这对确定一个报价时间并使报价获得成功是必需的。

六、确定出价的方法

出价者首先应将出价提交给被出价公司的董事会即目标公司董事会。如果该步骤有一个投资银行以一个出价者名义进行，出价者的身份在一开始就应该公布。如果该出价由出价者的附属机构或出价者的“媒介物”来提出，最终的公司的身份也应宣布出来，接收出价的委员会有权确定出价者是否收于全面的、真实的出价位置上。

一个报价者如果得到被购买公司董事会的支持则成功机会就会增大。因此在提供任何形式的出价之前就会有非正式的秘密的讨论。在这种讨论中出价者将会描绘其未来的打算，其中包括出价者对现有董事会人员及高级管理人员的打算。如果董事会成员在公司被收购后能继续留在有吸引力的高级位置上，并有更好的发展机会，他们就会积极支持和欢迎公司被收购。

目标公司董事会收到出价以后，根据证券法规的规定一般要采取一些步骤。例如聘用一个投资银行为其顾问；对出价收购进行仔细讨论；发通告给自己的股东，以使股东知道收购建议的主要内容。如果报价被推荐，那么推荐信息也应该包括在发送给股东的出价者文件之中。

在一个出价被宣布之前，目标公司的股票价格如果出现一种上升的趋向，这表明存在着情报泄露，甚至内幕人士交易的可能性。如果有这种泄露发生，董事会应立即公布出来，并向股票交易所提出对目标公司股票交易停牌要求。

七、向反托拉斯的权力机构进行咨询

在一注册公司正在出价购买另一个公司的情况下，很可能会涉及到反托拉斯方面的问题。如参考垄断委员会的规定，出价者可能会希望与公平交易署进行非正式的磋商以表明其观点。这种讨论的时机确定，基本上靠判断，它一般应在向目标公司提供出价前进行。如果报价受到目标公司的欢迎，则与公平交易署进行联合讨论会有一些好处。如果报价不受

欢迎，目标公司自己就会找公平交易署，并指出出价者的购买违背公共利益。

八、预备性的通告

在目标公司董事会收到出价前，宣布通告的责任仅在出价者一方。在目标公司董事会收到出价之后，宣布通告的主要责任就落在公司董事会身上。他们为此应密切注意股票价格。如果出价是被推荐的，且股票交易所很可能暂停股票交易时，则可立即发布一个通告，并提出中止股票交易的请求。

九、确定的通告

只有当出价者有充分理由相信他能执行该出价时，才可以提供一个确定的具有出价倾向的通告。一旦出价者采取这一步骤，他就得遵守自己的报价诺言，出价者的金融顾问在这一方面也承担责任。例如，在英国，通告宣布以后，出价者就要做以下事情：①向公平交易署提交一个正式的合并通知；②在出价可能涉及到垄断问题时，要向欧洲经济共同体委员会提交类似的合并通知；③提出获得特定管制许可的申请，包括在国外管辖区所必须的许可。

十、出价期间的交易

在某一预定或可能的出价通告被宣布后，当事人仍可以自由交易目标公司的股票（同时遵守由未公开价格敏感信息所导致的限制规则），但需在交易日之后的第二天中午12点以前把交易情况报告给股票交易所、专门小组及新闻报道部门。从实际情况来说，一般必须以书面形式通知股票交易所，这样安排比较合适。合伙人进行的交易，不论是为他们自己或是为他们的投资顾问都应通报。原有的规则规定在确定通告宣布后，禁止出价者在7天内获得更多的目标公司股票，这个规则如今已被废除。

然而对这类交易行为仍有一些限制。一旦一个确定的通告被宣布，则要禁止一些不受欢迎的出价者，禁止他本身持有股份或股票控制权超过30%的界限，直到对股份的全面报价的第一天结束日之后。

十一、独立等级和潜在的权益

在对股票资本确定出价的意向宣布之后，目标公司应根据出价者的要求，尽可能快的提供有关股票资本更改或认购权的细节，其中包括行使这些权力所能产生的具有投票权的股票数额。

十二、准备出价文件

正式的出价文件一般应在确定通告之日起的28天内寄出。这种文件将会很长且很复杂，但应使它看上去像说明书那样内容准确。出价文件的详细内容应包括：出价者聘请的购并顾问（如投资银行）的有关文件，出价者公司和目标公司的详细财务记录（包括有关营业额和利润的历史记录以及每股的净资产），使股东可以自己判断所出的价格是否公平。此外还包括资产接受和转移的形式、如何完成交易程序等。

十三、出价文件的发送

由于对出价文件的高度准确性及董事们承担责任的要求，致使证明工作极为必要，要根据事实对文件中包括的情况和责任进行严格检查。在出价文件发送前，购买公司的每一董事必须在写给投资银行及发布该文件的其他人的信中，证实他接受为其中的声明和观点所负的责任。

十四、目标公司的反应

目标公司董事会应公布它对出价的意见，并告诉它的股东由它自己独立的顾问所提供的建议的主要内容，董事会也应该对出价者、对目标公司及其雇员的声明和打算发表评论。这些意见和评论应尽可能地在出价文件发布之后的14天内公布，并在目标公司董事会发出的主要通知的文件中列出。有关股份持有和合同的特点的具体细节也应如此。应该注意，任何由目标公司发布的文件中表明的信息、鉴定或推荐材料，都应像购买公司一样严格遵守有关法规所要求的标准。

十五、防御策略

被出价公司的防御，除了在信函上温和地表明该报价不受欢迎外，还有其他策略。例如股份回购、诉诸法律，甚至吞食毒丸等。因此收购方还必须考虑目标公司可能做出的种种防御措施。在美国一个不受欢迎的出价者会发现，目标公司的大宗资产已被廉价出售或者被冻结，甚至其公司已准备了一个对出价公司的报价，在英国，根据《城市法规》，目标公司董事会在没有得到全体会议上的股东同意的情况下的任何有可能阻止诚意的出价，或剥夺被收购公司的股东根据出价的优势进行决定的机会的行为都是被禁止的。然而对目标公司董事会来说，仍有一定

的可能采取周密计划的办法,且某些城市商业银行已在帮助防卫那些不受欢迎的请求者,或至少在把价格提高到可接受的水平上的能力方面建立信誉。

十六、在出价期间的行动

一旦被购并公司已采取步骤保卫自己,或一旦有另一报价竞争者加入战斗,激烈的竞争就开始了。这通常包括发布更多的给目标公司的股东的好斗性的通知,其中重要的地方均以醒目的或带颜色的字样标出。

就出价过程中发布的信息来说,因收购而成立的专门小组应对它的顾客的财务顾问以及任何涉及到的公共关系顾问承担指导责任。就实际情况来说,这种指导一般由投资银行或从事报价事务的律师,以正式的建议备忘录形式提供。

十七、对目标公司董事会的限制

根据规则,目标公司的董事会应在出价寄出后的 30 天内,宣布交易结果、利润或红利预测、资产估价和红利支付的建议。通告的日期应尽量提前,但如果不可能的话,专门小组一般也会同意推迟。

目标公司在不经它的股东同意的情况下,根据一般责任不可以采取可以破坏这一真诚出价的行动,如果公司已为一位受欢迎的出价者提供了信息,它也有义务为不受欢迎的出价者或潜在的出价者提供相同的信息。根据规则它也应该确保股票转移能迅速登记,以便使股东可以自由行使他们的选举权以及其他权力。换句话说,目标公司应对自己的行为负责,而不应以牺牲它的股东的利益为代价采取攻击性的和不公平的防御策略。

十八、第一个结束日

出价文件要具体说明被出价公司股东的最小接受数目及应收到的日期。该日期应在出价文件被寄出后的 21 天内或更长一些时间。如果报价在那个日期被附加条件,则出价者没有义务延长它的出价日期,可以简单地让它失效。

十九、出价的延长

在一些场合下,出价者可以延长出价或修订出价,或两者均做。不管是选择了宣布无条件接受、修改或是延长之中的任何一项,收购公司在报价到期后第二个工作日的上午 8:30 以前应该进行通告,同时把情况通知股票交易所。

二十、对出价价格的修改

如果出价价格提高了,则必须提供有关细节的通知。然而不论修改与否,任何出价都不能延长到它被寄出后的第 60 天之后,在一些情况下,一个修改后的出价当然可以是强制性的。但出价者不应使自己处于这样一种境地,即当其出价被要求修改时,这个出价还处于强制性有效的状态。

二十一、终止通知

如果一个出价不是被推荐的,而且目标公司的防御战略在起作用,拉股东参加将是很困难的。股东们会在提出他们接价以前,坐在旁边观察拍卖会在什么地方停止。唯一可以迫使他们加入的事情是出价者将要采取进一步行动的迹象。出于这种原因,出价者常常会发表声明,大意是它的出价是最后的,不会提高,而且在一规定日期肯定终止。

二十二、接受的撤回

从第一个结束日起的 21 天后,出价仍未被无条件接受,那么任何已接受该报价的股东可以自由撤回他们的接受。一直到出价实际上成为或被宣布为无条件地接受的时候为止,这种撤回的权力都有效。然而如果在出价者宣布他的出价是无条件的时候,他未能遵守规则的要求,在随后的交易日下午 3:30 以前完成,已接受的股东将有 8 天时间可以确定是否撤回接受。这当然可能导致接受水平降低到低于所要求水平,因此出价者应严格信守该规则所确定的职责。

二十三、无条件接受

所有的出价者应确保接受一个足够的数目,以获得足够数量股票。出价者拥有的股票应超过来自于财产股票资本的投票权的 50%,除非出价者已经拥有或控制超过 50%的投票权。没有任何出价可以被宣布为无条件接受,除非有关的情况实际上被泄漏出去了。

二十四、股东会议

出价支付的手段是购买公司的股票。根据股票交易规则,这种购买须得到出价公司股东的同意,为此出价公司应举行一个非常大会,以正式批准这项购买。这些会议上通过的决议案的内容应该全部以正式通告形式列出,附在出价文件中,除非有敌意、

有争议或另外有较高的报价。在没有争议的情况下，这些会议参加的人数不会太多，一般限于董事或出价者的代理人，这样决议很容易被亲自参加会议的大多数通过。在一次需要投票的会议中，存在强烈反对或威胁的可能，出价者董事会应小心行事，通过游说那些较为重要的事业机构股东，以便获得所需要的赞成票以反击对该投票的反对。

二十五、所有条件的满足

一旦出价被无条件接受，任何还存在的先决条件(如列出股份清单)的实现一般是程式化的事情。除了得到专门小组的同意以外，所有还存在的条件都须在最初结束日的 21 天内，或者在出价被宣布无条件接受那天后的 21 天内实现，否则该出价将失效。

二十六、支付方式

假定出价已获成功，对购买公司来说，下一步就是把支付手段(不论是以现金保证的形式还是股票、债券的形式)交付给那些同意接受出价的股东。而这些股东在出价文件规定的时间期限内，已经以有效的形式交出了接受文件，并附有他们的股票证书及其他所有权文件。这最迟必须在出价成为无条件之后的 28 天内完成。

二十七、强制性购买法

1985 年的英国公司法包括如下规定：禁止股票所有者中的少数派阻挠一个公开的完全成功的出价，并且也禁止这些少数派 被排斥在一成功报价之外。如果一个出价在最初出价寄送后的 4 个月内已得到股票持有者的同意，而这些股票持有者拥有不低于出价者想要购买的股票总值的 90%的股票(不包括出价者和他的合伙当事人在出价前所拥有股票)，对购买者来说下一步骤是根据通过法令向持不同意见的股东(或者那些在某些情况下已经消失、更换地址或死亡的股东)发出通知的方式，对剩下的股票采取强制性购买。

二十八、安排计划

一个出价者能实行强制性购买做法的情形并不经常发生，出价者不一定能够在 4 个月期间内获得被出价公司的 90%的股东支持。

二十九、购买后的审计

在被购买的公司已被重新组织、重新改造或与购买公司业务合为整体的时候，购买者将希望进行事后检查，以确定有关最初统计和批准的投资假定在过程结束后是否正确。

以上是对上市公司购并程度的描述，这一过程一般都是由投资顾问、律师、会计师、出价人和股东共同完成的。

第三节　非上市公司购并程序

一、意向书

这是一个有用但不是必需的步骤(法律上对此无强制规定)，它能表达双方的诚意，并在以后的谈判中相互信任，以便节约时间和金钱；采取这一步骤，卖主能够使他准备透露给买主的机密不至于被外人所知。意向书中一般表示，出于双方的要求，通常需要作进一步的调查并且核准资本消耗。然而意向书又是双刃剑，收购双方往往会因为要花大力气解释意向书中不太确切的允诺过的条款，而陷入困境。因此意向书应该尽可能地简短，只要对每一方总的意向予以肯定即可。

二、调查

买方通常指派一名注册会计师(通常是他的审计师)进行调查。这能使买方得到一个专家独立作出的对被收购方财务、商业和行政事务的评价。虽然一份典型的调查报告很容易理解，但明确会计师所用术语的含义十分重要。

同时，买方的律师应当对公司的帐册(如关于借贷情况的摘要)和地方特许权(如果土地和建筑物是关键资产)作一次特别调查，并且检查所有的原始合同、保证书和许可证等。这些很可能是因公司将被收购而安排的。买方律师还希望调查卖方雇员的雇佣条件、工会的意见、工厂惯例和退休金安排等。买方律师应特别注意是否有什么关键的要约(如许可证、经销或专利许可)会因为公司被兼并而终止。每一方的退休金顾问都应该调查退休金计划的资金来源，以及考虑如何支付应付的金额。

三、董事会批准

如果一项收购或转让由一家独立公司，或由一

个企业集团的核心公司实施,通常在签订法律上不可变更的协议之前,需要得到董事会全体成员的批准。如果买者或卖者是企业集团的附属公司,在签订合同前,也需要准备一份项目报告,取得与之有关的母公司董事会的许可。

四、政府部门批准

在英国如果收购达到垄断指控的标准,收购双方就应该考虑通知公平竞争办公室(OFT),以一种受到信任的方式与其作非正式接触,或者将收购通知呈交给OFT以取得国务秘书的同意。对于很大的收购交易,还需要考虑是否符合欧共体标准,是否应该向欧共体委员会提出申请,以便根据欧共体兼并管制法规得到许可。在美国则要取得证券交易委员会(SEC)的批准,并提防反托拉斯法。

五、谈判

很明显,谈判主要涉及交易的方式(股权或资产)、补偿的方式和数额(在企业转手的情况下补偿金如何在资产中分配)。然而与其他事情相比,谈判更需花费时间来统一意见的有:明确买方能够提供的特许条款和税收抵免的范围。

收购双方经常失望地发现,他们在原则上达成协议而好不容易建立起来的商誉和良好的合作势头,会因接下来在一些似乎深奥的鸡毛蒜皮小事上(有时是苛刻的)的争论不休而被毁掉了。尽管转售协议需要较长的篇幅,是个复杂的文件,但没有理由耽搁。使用现代的文字处理技术,一份原则上达成协议的合同草案能在一两天内完成;此后谈判 应该紧扣一个经过仔细计划过的时间表。

六、交换合同

在交换合同时,收购双方都必须作出承诺,从无条件交换合同之时起,买方成了公司的受益所有者。因为他此时仍有风险,出于保险的考虑,他必须确保投入足够的保险金以保护企业。

七、声明

在交换合同的时候,收购双方通常会向新闻界发表声明(根据证券交易规则也可能确实需要这样做)。根据英国1981年企业交易(雇佣保护)管制规则,也需要发表这样的声明。这个声明需要细心准备。雇员们不应首先从报纸上或从工会代表那里知道这桩交易,这显然非常重要。同样的道理,主要的客户和供应商应该在私下里通过电函得到通知。先召开一次高级管理层人员会议,再安排一次会议把所需要的信息传达给基层。在任何一个这样的会议上,都很可能提出关于以后雇佣情况的问题,但是即使以后没有裁员和重新安排工作的计划,作出任何一个这方面的承诺都是很明智的。

八、核准

合同交换后买主的律师一般会提出调查卖方土地的产权,或者卖方的律师自己也会提供买方所能信赖的产权证明书或报告。在通常证券交易的情况下,要求股东核准一张通知函及其特别股东大会的通知,同时代理委托书也将送到买方股东手中。这一切都在合同交换后进行。这部分程序可能要花大量的时间、精力和费用,要求收集、处理和组合大量信息。它要求每天同印刷商、专业顾问联络,无休止地召开起草会议和定期向证券交易所递交未得到认可的草稿的校样。

同时,所有合同中所要求的特别许可或权威机构许可,都是在这一阶段申请的。例如,如果收购牵涉到像保险业那样的受到管制的行业,那么获得DTC的许可必不可少;如果牵涉到一个持有英国在北海开采石油的特许证的企业,那就需要获得能源部的批准。交换合同以后,如果存在这种危险,即国内税务局怀疑交易的动机和效果,或者对是否会遇到减税存在某些疑问,那么还需要申请税收票据交换。在“文件对文件”(Paper for Paper)的收购中,或者在出卖拥有地产的公司时,或者在税务局有能力反对他们,认为是出于避税考虑的购并的情况下,对税收票据的交换应当是很谨慎的。

九、特别股东大会(EGM)

当需要股东核准的时候,收购方公司将举行特别股东大会,对赞成还是反对交易进行投票表决。如果将发行新股作为一部分补偿,收购方的股东还需要批准股东的增加和补偿股的发行。

十、董事会改组

这一步通常是被收购的公司召开董事会会议,通过即将离任的董事辞职和任命收购方提名的人员以改组董事会。股权证和把股票从卖方转到买方的过户表格,将经过被收购方董事会的重新登记和盖章。公司的法定帐簿、被兼并证明、地契、动产和其他有关的全部文件都将上交给收购方。所有对这场交

易所作的承诺,按照流动品抵押、股票贷款信托以及和双方有关的条款所要求的,都将提出并加以审查。最后,当一切检查完毕,井然有序以后,将付给卖方补偿金;若是现金补偿,通常由 买方银行用银行汇票支付。

十一、正式手续

改组后,应在限定时间内到政府部门登记;存续公司应当进行变更登记,新设公司应进行设立登记注册,被解散的公司应进行解散登记。只有在有关政府部门登记注册后,收购方正式生效。在德国等西欧国家,收购事项在上报商业注册处之后必须予以公布。收购一经登记,因收购合同而解散的公司的一切资产和债务概由存续公司或新设公司承担。

完成交易后,可能会给顾客、供应商和代理商等发出正式通知,必要的时候还将重新安排契约。报告书将存档,股权转移的凭证要存放好,以便支付印花税。

正常情况下,完成日期过后,卖方会要求买方向目标公司投入资金以偿还所有对卖方或卖方集团的其他公司欠下的债务。同样,如果目标公司的借款由卖方(或可能是卖方董事)的保证书或慰问信(Letter if Comfortable)提供担保,那么出售协议会要求买方或买方集团中的其他公司提供保证书或其他担保,以解除卖方的这些义务。所以,买方在完成收购后需要立即依靠银行,以保证履行这些承诺。买方还可以利用这个机会,向目标公司的银行家提供载有新提名人选签名的新的委任书。

就证券交易的第一类情形而言(不要求股东批准),一般在收购完成后向股东发送解释的通函,而不是在交换合同时发送。在这种情况下,通函的目的只是向股东提供信息,而不是争取他们的同意。

十二、重整

收购完毕后,买方要走的下一步是向被收购公司的全体高级管理人解释买方目前的打算和管理企业的常用方法、向谁报告工作,这都需要明确,职权也要界定清楚,新的银行委托书要填好。通常收购方的会计人员会很快解释买方将来所需的财务报告要求。只有完成了所有这些正式步骤以后,一体化的工作才正式开始,对于这些具体的操作,本书将在第十六章中详细阐述。

第四节　公司购并的途径

世界上较成熟的产权交易国家在公司购并中,买方公司常采用以下三个途径收购目标公司。

一、买方公司从目标公司的股东那里直接购买控制权或者全部股票

如果目标公司有为数不多的股东或其本身就是一个子公司,购买目标公司股票的谈判过程就比较简单,直接与目标公司的大股东进行购并谈判商议买卖条件即可,这时收购公司通常要买目标公司的全部股份,因为这样购买公司就不需要应付其他目标公司少数股东所提出的要求了。

如果目标公司是个公开发行股票的公司,收购程序就相当复杂,进行收购的买方公司就应该按照事先议定的“公开投标收购要约”规定的程序来购买大部分或全部目标公司的股票。但是在美国没有任何规定强迫买方公司收购目标公司所有的股票。

二、买方公司收购目标公司大部分或全部的财产来控制目标公司的业务

在美国没有任何法律规定买方公司在购买目标公司财产的同时也必须接收目标公司所有的负债。所以收购财产和接收负债是买卖双方洽谈交易中的重要条件。如果买方公司收购几乎全部目标公司的财产,则必须经过目标公司的股东同意。在这样的交易中,如果目标公司是一个公开发行股票的公司,两个公司就必须起草一个信息披露文件,让目标公司的股东们明确了解交易所包含的重要信息。

三、公司兼并

一般来说,兼并有三种形式。①向前兼并。进行向前兼并,买方公司与目标公司合并后,买方公司成为存续公司,而目标公司已被消灭,其独立法律形式已经不存在了,所有的财产和负债都进入买方公司。②三角兼并。进行“三角”兼并,目标公司同买方公司的一个子公司兼并后,这个子公司成为存续公司,而目标公司的独立法律形式也就不存在了,所有的目标公司的财产和负债都进入了这个子公司。③反三角兼并(Reverse Triangular)。进行反三角兼并,买方公司的子公司与目标公司合并后,目标公司也变成买方公司的子公司,而原先子公司的独立法律形

式不复存在。通常情况下只有用反三角兼并的方式进行兼并才保护了目标公司的独立法律形式。

在兼并交易中,买方公司可以用现金、债券或股票来购买目标公司。

第五节 选用收购途径时应考虑的重要因素

一、税收

税收在公司收购交易的后果中是相当重要的。首先,假设买方公司用现金购买目标公司的股票或资产。这样,在第一条途径中。假设目标公司的股东们有股票收益的话,他们就必须在同年付税。买方公司在购买目标公司股票的基准是买方公司的收购价值,同时目标公司财产的基准不变。

二、财务

公司购并活动对财务的影响对税收的影响不一定相同,要用不同的规则去分析。在收购交易中,所涉及的有关财务准则是比较复杂的,所以客户必须尽早请一个会议事务所来分析交易的结构并提出他们的建议。

一般说来,进行财务处理可有两个途径:①购置法(Purchase Method),适用于一家公司简单地购买另一家公司;②股权联营法(Pooling if Interest Method),适用于两个完全平等的公司合并。如果用股权联营法,就要把目标公司和买方公司的资产负债表相加起来,这样目标公司财产的基准价值能保留下去。如果用购置法,由于收购公司像购买任何资本资产一样,必须以收购公司的现金、负债或股票偿付。如果收购公司支付的价格刚好等于目标公司的净资产价值合并后的资产负债表同股权联营法一样。如果支付价格超过目标公司净资产价值,合并后的资产价值应该增加,以反映实际支付的价格;如果支付价格低于净资产价格,资产价值应该减少。

三、转移财产

在选择收购途径中考虑相当大的因素之一,是有时需要涉及此项收购交易有关第三者的批准。在这种情况下,第二条途径困难最多。如果收购公司直接购买目标公司的财产,而很多财产受到目标公司的许多合同(包括租约、贷款抵押)的限制,为了转让目标公司的合同权力,一般必须得到合同对方的同意。有的时候,为得到第三者的批准要多花钱,因为第三者可能有不少附加条件,如必须增加租约费等。有的时候目标公司的权力是不可转让的,如政府的许可证等。如果政府不愿意再向收购公司发放一个新的许可证,收购公司就没有办法经营被收购的业务。还有的时候,根据合同的具体条件,在有些兼并形式下(如反三角兼并),目标公司的独立法律形式还存在,所以不需要新的政府许可证,也可能并不需要合同对方的同意,这时的购并就显得相对容易些。

四、接收负债

如果目标公司有相当大的或有负债(如目标公司的环境污染严重)必须清理,但目前根本不知道要花多少清理费,因此买方公司要避免接收这些债务。在这种情况下就必须选择第二条收购途径,即收购目标公司的财产。但是如果由于其他的原因,买方公司认为不能用第二条途径进行收购,而要保留目标公司的独立法人形式,可以选择第一条途径或第三条途径。在第二条途径中,买方公司只接收在收购合同中明确写出的目标公司的负债,这样双方详细谈判有关负债的责任就十分重要了。

第三章　公司购并战略分析

第一节　购并策略的制定

公司购并是一项有风险的业务,数百万美元的损失往往产生于战略决策上的失误。因此,每个从事这项业务的公司,为了达到购并的目标,都必须为自己制定一个切实可行的战略,以适应不断变化的各种条件。一个适用于所有公司的最好战略是不存在的,每个公司都必须根据自己在市场上的地位及其目标、机会和资源,确定一个有意义的战略。

购并的成败不在于是否完成购并交易,而在于交易完成后的经营业绩是否达到预期目的。因此在购并过程中,制定科学而又可行的购并策略与一般的投资决策一样,是投资成败的关键所在。

就企业个体而言,企业经营策略按其辐射的范围的大小大致可区分为整体策略(Corporate Stretegy)、事业部策略(Business Strategy)、功能性策略(Funtional Strategy)三个层次。购并作为企业的外部成长方式,与企业内部成长比较,在这三个层次经营策略上各有其不同的作用:①在整体策略里,乃为企业进行策略性投资组合管理的有效工具;②在事业部策略里,乃是企业进行垂直或水平的资源配置,发挥资源使用效率的有效工具;③在功能性策略里,则为提高市场竞争力及快速提高生产能力的最有效工具。若从业务的相关性而言,企业购并动机与内部成长动机一样,可分为多角与整合策略性目的。

第二节　购并与多角化经营

多角化经营是指公司的经营已超出了一个行业的范围,向几个行业的多种产品方向发展,它是公司的一种向外扩张策略。一般地说由于多角化经营可以把公司的经营风险分散于多个行业或多种产品,在一方面的损失可以在其他方面得到弥补,做到“东边不亮西边亮”,从而了降低了单一经营所面临的风险,增加了公司经营的安全性。

一家进行多角化经营的公司,有两种可以选择的途径:①公司内部在原有基础上,增加设备和技术力量,逐步向其他行业扩展;②从公司外部购并其他行业的公司,这是实现多角化经营的一条快捷途径。策略性投资组合管理促使企业为追求经营效益,不时地评估所处环境的优劣,再结合本身实力的强弱,通过资本或股权的收购或出售,将资金重新分配。在考虑长期利润的情况下,企业应出售所属的未来的前景看淡的事业,将出售所得的资金用来收购未来前景看好的事业。

因此在企业经营过程中企业决策者经常会面临这样的抉择:是原有产品(事业)继续扩张,还是把力量放在新产品(事业)或者新、旧产品两者兼而有之?这样,在企业多角化经营策略里,就有所谓中心式经营策略和复合式经营策略之分。“中心式”表明新事业与原有事业相关度高,而“复合式”则与原事业完全无关。

一、中心式多角化经营

进行中心式多角化经营,常因决策者有“自以为是”的思想,以为本身对要从事的新事业有相当了解而贸然投入,后来常因对该业的了解不够深入而发生决策失误,造成损失。或者原以为新事业与本业可以有相同的客户群体,但后来才发现,销售对象并不完全相同,而且往往新事业已有一定规模,造成“骑虎难下”的局面。这些都是采用中心式策略时应注意的问题。

基本上购并可使企业规模快速成长。例如美国宝洁公司(Proctre & Gamble)就接收过很多相关性很高的公司,经由技术支援及营销通路共同作用而使其取得市场领先地位。目前宝洁公司除在欧美许多国家收购很多公司外,还在亚洲,特别是在我国北京和广州成立了合资公司,大力开拓我国的洗涤用品市场,对宝洁公司而言每收购一家公司,可能为其带来更广的产品线。德国奔驰汽车公司曾收购过AEG(电子电器制造厂)、Dornier(飞机制造厂)、MTU(飞机引擎制造厂)。奔驰收购这些企业的目的在于期望这些公司的研究开发成果可使整个集团产

生更高的竞争优势，这也就是中心式多角化购并策略。然而这些购并是否真正在技术上产生效益，还要考虑到研究开发技术的协调性工作所产生的额外成本，有时这些额外成本可能抵销相当大的技术互补利益。1991年日本索尼公司以20亿美元收购美国最大唱片公司哥伦比亚唱片公司(CBS)也是一个较成功的中心式多角化收购策略的例子。

总之，中心式多角化购并是企业寻求新的收益与利润的最好途径，比内部发展和复合式收购经营风险相对较小。但是要考虑到，在选择中心多角化购并时新的目标事业的竞争环境是否有利于收购者顺利进入。在一个竞争激烈的市场环境中，提供给收购者本身的行销、制造技艺、研究开发成果等新的目标事业能否取得相当大的竞争优势，是企业收购前要考虑的相当重要的评估项目。

二、复合式多角化经营

复合式多角化经营的基本动机，无非是为促进企业经济效益的大幅度提高，并使企业利润稳定。因此对一家大型企业而言，多角化经营的基本动机是为通过企业经营活动的跨行业、部门经营，避免资金过于集中于某产业，达到分散企业投资风险的目的。

我国深圳市最早实行股份制的企业之一的万科集团公司，近几年利用股权投资的形式，先后投资海南新能源公司、西安黄河机电股份有限公司、天津海运等股份有限公司，特别是1993年8月已投资北京王府井百货大楼、北京城乡贸易中心等22家企业7500万人民币。通过这些股权投资，开展跨行业、跨地区多角化经营，使万科集团成为国内最有实力的股份制企业之一。

应该看到，那些高科技公司，在是否进行多角化经营上面临两难处境：由于高科技产品生命周期短，一旦产品过时，存货价值几乎为零，而且研究开发速度跟不上市场的要求，很快会被淘汰。若进行多角化经营，会使企业力量分散，不易集中力量跟上市场步伐；若不进行多角化会使风险过于集中，影响企业的长远发展。

事实上，从另一个角度来看，复合式多角化经营乃企业成长的必然结果。很多企业发展多角化经营，把力量界定在几个主要产业内发展，经过长期发展即可形成几个核心事业。如北京京海集团把计算机工程设备安装、办公自动化、空调器作为其主要经营项目，取得了良好的效果。美国国际电话电报公司(IT&T)的营业额从过去的7亿美元增加到目前的上百亿美元，几乎全是靠多角化接收别的企业而来的。事实上有多角化的成长中，若看好某产业具有发展前途，则可先收购一家基础不错的公司，再从内部发展成长壮大。

由于复合式多角化的收购风险高，因此应注意下列问题：①跨入的产业应是成长快、前景看好的产业；②避免到对当地税法、会计原则不熟悉的国家或地区投资；③新事业的财务控制及管理与事业相似，或者不会复杂到不易了解产业状况的地步。

企业进行复合式多角化的接收，往往将此视为一种纯粹的财务性证券投资，而不重视经营决策的参与。因此，财务分析及产业分析格外重要。在美国许多大公司从事复合式接收时，重点放在如何评估产业及谈判价格，而非在于如何去经营管理所欲收购的目标公司。

不过从另一个观点来说，不论多角化或整合型态的股权收购，只要对目标公司不具控制力，也可视为证券投资。事实上，整合型态的股权收购强调“综合效益”，而唯有控制权的取得，才得以进行业务整合行动；若未取得控制权，则只能产生某些程序的影响而已，但是即使这样也比多角化的接收更具有综合效益。

在复合式多角化购并中，有的是为了跨入新产业而采取的第一动作，有的则是往往是看好目标公司本身的投资报酬，因而即使取得百分之百的股权，亦不参与经营，因此常被视为财务性的证券投资，而且仍以投资后股价高低及股利发放所得的投资收益作为评估重点。

70年代中期以来，西方国家的许多公司开始通过收购和兼并与自己不同行业公司的方式来使自己的资产和经营分散化，试图以此来降低风险，保证收益的稳定。可以非常容易地列举出许多采用兼并和收购方式实现多角化经营的例子。例如，1982年9月，瑞典的沃尔沃汽车公司以7600万美元的代价购买了美国汉密尔顿兄弟石油公司的大量股份，获得了对该公司的控股权，目的在于以此来弥补汽车产业周期性波动的不足。又如，美国的美孚石油公司在1976～1982年间，共进行了60多起收购活动，其中涉及的公司净资产达到30亿美元。70年代后期，德国的大众汽车公司在一份管理报告中是这样阐述公司的发展目标的：公司更长远的战略目标是通过兼并和收购的方式，进入那些相对于汽车产业来说增长较快的产业领域，以此来保证公司持续不断的赢利能力。以长远的战略眼光来认识通过多角化经营

来平抑经济波动所造成的影响。另据《金融时报》报道,英国的帝国化学工业公司在80年代初期专门组建了一个新的高层管理班子,集中负责公司兼并和收购战略。该公司的目标是收购那些以市场为导向,具有高附加值的产业部门。公司的一位副总裁说,如果我们不积极主动地去进行购并,就不可能迅速地改变公司目前的业务模式。

从理论上讲,两个公司的现金流之间的相关性越小,兼并的结果就越能产生较强的稳定性。但在实际经济中,既存在着在多角化经营和分散风险上取得成功的例子,也存在着一些与此相反的事实。有些公司由于多角化经营而带来了经营上的困难,甚至因此而产生重大的损失。例如美国国际电话电报公司多年来一直经营得很成功,但当它买进大陆面包公司和希尔顿饭店后,对新的业务感到束手无策,结果不但没能经营好新业务,反而影响了公司本身电话业务的发展。

每个公司都面临着作出关于是通过内部发展,还是通过兼并和收购其他行业公司来实现多角化经营决策的需要。从前面所述的事例可以看出,这一决策存在着较大的风险。近年来美国一些成功公司的经验表明:搞多角化经营应有利于发挥公司原来的优势,主张用内部拓展的方式来发展相关多角化,否则匆忙地从外部购进一家与原有业务毫不相关的大公司,勉强去搞非相关的多角化经营,则可能由于吸收和消化一项完全生疏的业务非常困难,而使公司的经营最终走向失败。

第三节　公司购并整合策略

公司收购公司的动机,一般可能是基于整体策略上的需要,经由此而跨入新的具有发展前途、能给企业带来长期利益的行业,也可能基于目标公司的价格便宜,计划收购后再整个或分开出售而获得更大的利益。但是大多数都是为了收购后与本企业资源"整合",取得综合效益,包括规模经济、获取必要的技术和产品线及市场规模的扩大。

一、垂直整合

德国BASF化学公司多年来一直致力于长期的垂直整合策略。在纤维、油墨、油漆、塑胶等产品方面,该公司均本着唯有控制生产的每一个过程,方可获长远利益的信念,投入大量资金在垂直性的投资上,从初级原料到最终产品均自行生产。在此策略下,自然接收了不少工厂。例如1985年花费1亿美元接收美国Monsanto的一座生产纤维用的中间化学品工厂。BASF认为虽然化学业的垂直性投资金额庞大,但是就长期性而言,整合产生的经济利益必然超过资本的机会成本。

垂直整合有分散风险的效用,但是常因须要大量增加固定成本及资本支出深入在某一特定行业里,这就降低了未来转换为其他产业的弹性。这样一来垂直整合反而会把投资风险集中在某一产业,这是其不利的一面。

进行垂直整合时,事前务必经过相当审慎周密的规划,在选择目标公司时千万不要过于勉强;尤其不要为了挽救目前的危急事业而贸然行事,有时激流勇退可能比愈陷愈深好。

此外,对于那些初次进行垂直整合的收购对象,若系无效率的工厂或效益不佳的营销渠道,收购后的效果也可能不佳,因而对此应三思而行,不要贸然行事。

二、上游整合

许多公司为控制货源而往上游收购公司,收购后目标公司在经营管理上因为客户稳定,销路畅通,自然营业成本降低,经济效益提高。但是在这种情况下往往会在没有竞争压力下,反而造成效率降低,使生产成本比市场竞争者还要高,从而会连带影响母公司产品竞争力。此外,上游整合也可能发生竞争上的冲突,上游整合后若与主要供应商构成竞争局面,就有可能造成供应上的危机。在市场竞争的情况下,在工业性产品方面,也可能出于技术泄密的考虑,而会终止原有商业关系。上游整合最常发生的风险是与原客户冲突,客户对供应商来说成为竞争者,会造成互相竞争,使本企业销量下降。

三、下游整合

美国英特尔公司(Intel)是全球计算机386CPU蕊片的主要供应商。英特尔最近曾对客户限量供应,同时委托韩国金星公司生产个人电脑,因而引起全球个人电脑业的恐慌,因此美国个人电脑大厂康柏公司(Compaq),不惜冒险和美国Nexgem公司合作,自行开发386相容CPU产品,这样一来英特尔的下游整合可能会失去不少客户,造成一定销售上的损失。

一般而言,下游整合有两种型态:①原来的零配件制造商去生产产成品;②原来的成品供应商由被

动的生产走向主动的行销。前者主要考虑成品生产技术问题,产成品的品质好坏常决定销售成败,因而是工业性产品行销领域;后者是市场销售渠道问题,这种消费品营销渠道的建立需大量资金及时间的投入,市场竞争更为激烈。因此当企业确定垂直整合策略时,须进一步考虑是由其内部自行创设还是收购现成事业来达到此目的。

实施决策时须考虑如下在当前竞争状况下的问题。①是否有足够时间来完成内部成长;②收购价格与自行创设相比较,何者成本较低;③与自行创设进行生产的产品相比较,接收对象的生产设备所生产的产品品质是否要好些。

四、水平式整合

水平式整合收购的动机,大致可区分为下列三种型态。

1. 扩大产品与市场规模的动机

通过购并可取得目标公司现成产品生产线,除了取得现成生产技术,其现有的产品品牌及营销渠道往往更是收购评估时应考虑的项目。

荷兰菲利浦公司原已拥有德国格兰帝公司(Grundig)25%的股权,后来菲利浦公司又购得7%股权,共拥有32%股权,而且与拥有最大股份的格兰帝基金(Grundig Forndation)签下合约而取得经营控制权,这样使菲利浦公司在电子消费品市场上的实力大为增加。

美国GE公司以63亿美元收购RCA公司,其目的即为强化公司竞争力,以对抗日本人的竞争。RCA在国防电子业方面与GE产品相容,收购后通过整合可发挥综合效益,而RCA拥有的国家广播公司(NBC)更是赚钱的公司。在收购后,GE虽在国际市场上的利润一直下降,但其在国内由于国防电子及NBC利润丰厚,使其在财务上能支撑下去,并能适应国际市场的激烈竞争。

通过水平式整合来扩张产品线,虽然有助于强化市场地位,但是在收购的决策上须考虑收购价格及市场营销综合效益发挥的程度。此两种因素是互动的,若将来营销能力大为提高,自然投资回收期相对较短,也就可以较高价格加以收购。但是必须注意很多无法预期的因素会在收购后出现,使收购后所需的投入资金超过收购前的估计。

很多失败的收购案例可能起因于开始评估时过分乐观,一相情愿地认为收购后会产生很高的综合收益。但后来却发现结果并非如此。而且有时在收购前以为对方产品与我方产品有互补作用,但收购后却发现并未有互补效果。

2. 强化市场竞争的动机

从另一个观点来看,购并是市场竞争常用的策略;将市场竞争者接收过来,可使市场占有率迅速扩张,降低市场竞争的压力。相对来说,收购下游代理商的垂直整合策略,只是加强对市场营销渠道的控制,短期内并不能扩大市场占有率。

例如,德国西门子公司与卡尔森集团进行资本结合,新的集团名为西门子-卡尔森。此举将可巩固西门子在美国中央系统交换机市场的地位,同时此集团也将继加拿大北方公司和美国AT&T之后,成为北美地区第三大通讯设备供应商。又如,名列世界电脑工作站第二和第三的惠普公司(HP)和阿波罗公司(Apollo)进行资本结合后,市场占有率增加30%,超过原名列第一的太阳微系统(Sun Microsystem)公司的28%。在市场竞争中,若将竞争者收购或进行资本结合,则是消除竞争的最有效策略。美国的Ray-Chem公司生产高级电线热缩套,该公司只要在本国或国外市场上发现潜在的竞争者,就会想方设法以高价诱使竞争者出售全部股权,以消灭竞争者,确立自己市场上的地位。一般在市场上若有公司对本企业产品的推广有阻碍,则该公司就是很好的购并对象。例如日本索尼公司发明数字录音机,因录音品质太好有助盗录正版音带,美国唱片公司就抵制其进入美国市场,尤其是CBS唱片公司最为反对。这样索尼公司为减少在美国市场上的阻力就买下了美国CBS唱片公司,取得在美国市场上推销其产品的权力。

3. 快速取得生产设备的动机

如同市场份额的快速取得一样,生产设备的快速取得亦是许多购并行动的基本动机。许多企业在预期市场需求会扩大而自己生产能力又有限的情况下,若自行重新扩建厂房,增加设备,这不仅费时,而且新招员工的技术不熟练。这时可收购一些与自己同业的企业,不仅可利用现成的生产设备,而且工人只要稍加培训即可上岗生产。在通常情况下,为了快速取得生产设备而进行收购的目标公司,大多是经营不善、财务状况不佳的公司。这些公司为避免债务不清,通常也愿意出售其资产来偿还债务。

第四章　收购目标的选定

收购目标的选定是一个理智的、科学的、严密的分析过程，如何在市场经济大海中找到合适的购并对象，是企业购并决策中的首要问题；同时，在寻找目标公司时，良好的策略规划仍具有很重要的作用，它将直接影响购并公司去寻找何种目标公司作为购并对象。因此，企业在公司购并决策中要做的第一步工作是如何找到合适的收购对象，而这又与企业的整体性策略规划息息相关。

第一节　购并策划

策略规划是一种思考与想象的过程，在进行必要的调查与审核后，根据企业的现有状况与今后发展的规划，形成公司的购并策略。在策略的形成上，企业常常估计自己所处的环境存在哪些发展机会与潜在的威胁，并根据本身在市场上的优势和弱点，明确制定出企业成长目标，进而拟定出未来应采取的发展策略。

通常人们把企业成长目标分为内部成长目标和外部成长目标。内部成长目标，企业通过扩大自身的资本积累，吸收外来资金加盟经营而实现。而外部成长目标则靠寻求更广阔的市场空间，争取政府的政策优惠和特别许可而实现。而企业决定收购公司则是企业内外成长目标相互作用的结果。

公司在进行整体性策略规划里，往往因本行业前景发展有限而积极主动追求跨入其他产业，寻求另一个成长空间，因此主动地进行购并策略规划。例如，我国中关村电子一条街上的许多原来专业经营电脑的公司，面对竞争日益激烈而市场空间却日益狭窄的局面，开始向房地产、金融证券、机电、信息咨询服务等产业发展。公司也可能在短期内面临某项内部问题或外在威胁，想积极地通过购并来解决这些问题或威胁。如市场前景突然变好，而自己生产能力却显严重不足，因而寻求购并邻近市场的现成厂房设备；或者竞争者已发展出新技术，自己虽有能力但自行发展已来不及，这样也须立即想法收购拥有此种技术的公司。此外，不管是长期或短期的发展需要，企业往往追求“综合效益”，主动寻求营运上的整合，通过公司购并达到某成长的目标。但是公司也可能纯粹基于财务上的考虑而欲进行购并。如有些企业之所以收购百货公司、旅馆或银行，往往是为了资金调度上更具有弹性，或是寻找一个行业，其现金流量正好与本行业互补。

收购信息的来源(Source)，一般有银行、投资银行家、会计师事务所、律师、商务经纪人、供应商、销售代表、子公司、破产处理专家、冒险投资家、经营顾问、政府相关部门及商界朋友等。借助报纸、杂志、广播等大众传播媒介搜集信息，也是行之有效的方法。

在我国，产权交易市场正逐步组建与完善，证券商、银行、会计师事务所、律师等中介组织也日益完备职能，在意收购者可通过这些机构以及信息中心、行业协会及专业调查公司搜寻目标企业信息。通过产权交易市场或中介服务机构进行收购，比自己直接搜寻对象有许多优点：①选择范围大，信息传播较及时、准确；②可以形成竞争性叫价，最终价格的形成不仅受资产本身的价格限制，还受资产供需关系等市场因素的左右；③在市场环境下，收购行为受市场约束，其公开性、有偿性等原则易受到保护。

在公司购并活动中，买卖双方对目标资产价值估计是不同的，这是由于各自利益及立场不同之故，财务顾问在协助建立“公平市值”、提供客观信息方面的作用不可低估。在评估目标公司时，一般常用以下三种方法：①与类似的上市公司比较，分析股市中为上市公司所确定的市盈率等指标，这些指标可用来估算目标公司之价值。②与类似的已被收购的公司作历史性的比较分析，可以反映出在公司购并市场上同类公司大致价值。这个价值通常真实地反映了买卖双方就控股或整体收购而提出的意愿价格。③现金流量折现估值可将时间列入考虑范围。现金流量折现(OCF)主要有两项重要工作：准确的现金流量预测与买方公司资本成本估计。预测的现金流量按适当比率折现，遂可算出公司现值。这三种方法在目标选择决策分析中可按具体情况灵活运用。

第二节 积极式购并与机会式购并

公司购并活动，可以采取“积极式”和“机会式”两种不同购并形式。在企业的整体性策划里，若确定要采取“外部成长”的发展战略，即会采取“积极式”的购并形态，否则一般常采取“机会式”的购并形式。

一、积极式购并

1. 积极式购并的含义

在积极式购并下，企业可根据购并的目标，制定明确的收购标准。在此标准下，企业可主动寻找筛选出几家目标公司，并开始进行个别购并洽谈。这些标准与条件一般包括：产业类别、企业规模、财务状况、地理位置、技术水平、市场地位等。另外还有一些其他标准，如不从事用人过多的行业、不从事与现有客户竞争的行业。

2. 购并标准的制定

收购标准的制定，并没有一套固定的形式，一般每个决策者针对自己企业的状况与发展目标而制定与自己关系较密切的标准；而且标准的制定，必须能切实反映出策略目标的方向。例如某家生产西服的服装公司，其属于中档西服生产者，现欲扩大规模收购其他服装企业，但在其收购标准的制定上，究竟应定位在购并中档西服生产企业上还是高档西服上呢？这就需要进行细致的考虑。若追求短期效益，则应把目标公司定在中档生产企业，以利用现成营销关系使收购公司的销售量大增。若从长远发展战略考虑，则应定在高档服装生产企业，通过逐步消化吸收，提高企业的产品档次。在短期上，对方的营销关系可能对中档品的销售产生不了帮助，且不易提高目前的产量。因此在制定标准时，应考虑到购并策划上究竟以短期目标还是以长期目标为重的问题。

此外，在制定购并标准时，除了策略性目标外，还需要制定被收购公司的价格范围标准（如要求所购的公司价值在 1 000 万元～5 000 万元的范围），要根据公司的财务状况而定。同时在企业进行跨国或跨地区收购时，还需要考虑本身是否有能力和资源去控制并经营好被收购公司。目前许多企业经营管理人才普遍不足，这样在考虑公司收购时，对所收购的公司究竟采取何种经营与控制方式，才能达到自己的购并目标就显得尤为重要。

从理论上讲，收购标准定得过于细致，会失去很多好的机会。但就整体配合性而言，定得越详细，找到的目标公司也最符合策略上的需要。因此通过利用投资银行、会计师或律师事务所等专业咨询机构的帮助，制定出明确的收购标准，才能使收购顺利进行。

一般而言，假如企业将收购标准定得明确，则不需要外界咨询机构的协助，即可很容易确定出哪几家公司是最好的收购对象，并可主动去找收购对象商谈双方交易的可行性。在主动寻找目标公司时，可能根本无一家公司欲出售，或者不愿花高价钱去收购，这样就一直谈不成，因此只好一直等待合适的被动收购机会。事实上，在某些标准下即使主动寻找到目标公司，亦可能不易谈成。例如，所制定的收购标准若是要百分之百的全额收购，不愿合资，而在一般情况下收购对象多是经营不善的公司，若要求全额收购，则价格常不易谈拢。但是若只想投资目标公司少数股份，而又想取得对方某项资源的配合补充，则业务合作的方式确定不下来，此项交易可能一直无法成交。

对于被动的机会，必须评估该目标公司是否符合既定标准，若符合，才能继续审查其财务报表的真实性和进行其他方面的审查。即使不是完全符合，但可能仍是个求之不得的好机会，为了此机会，企业即需再衡量原来所定的标准，是否值得为此机会而改变。也许整个企业内部人力资源，并不易配合整体策略的改变，因此在做此项调整时应特别予以注意。

寻找一家合适的收购对象，不论是完全的股权收购，还是仅收购部分股权而形成合资企业，开始时应设定许多标准，并且按重要性进行排列，依此标准去寻找，往往交易的成功率比较小。

二、机会式购并

机会式购并，是指企业在其整体性策略规划里，没有进行具体的购并策划，而只是在被动地得知同业间有哪家公司欲出售，或从专业购并中介机构中得到有出售公司的消息后，企业才依目标公司的状况，结合本企业的策略考虑来进行评估，以决定是否进行公司收购。

因此当企业得到收购机会时，应先评估与其既定的整体性策略的配合程度，若与其既定策略不符，则根本不必去考虑收购。

一般地说，具有强烈成长意识的企业对于被动收购机会的评估，即使策略上不很配合，也应重新评估整体性策略是否可因此而改变，以掌握一个来之不易的成长机会。不过在这种机会式的规划方式下，

可能会因为不是积极式规划方式，使收购活动因须调整策略性成长方面而不会很快进行。在机会式购并中，除了对机会的掌握外，还会基于市场竞争威胁的考虑，而必须对与已争夺目标市场的公司进行收购，达到统一市场的目的。

三、两种购并形式比较

一般而言，在公司购并里，在主动规划去寻求收购对象的方式下，必然花费不少时间、人力去进行筛选与评估，而所选定出的对象可能均不愿出售，因而往往开价过高。被动机会下的收购，只要卖方开的价钱不太高，交易谈成的可能性就较大。

因此，大致比较起来，主动规划下经筛选、评估所收购的公司，短期上可能价格较高，但就长期而言，由于是经公司长期性策略规划下所选出的收购对象，故策略上的配合度较高，容易产生长久性的综合效益。

不过在被动机会的收购决策里，为防范卖方提供不真实的财务信息，须花费相当多的专家费用作查证工作，而卖方若很久前开始准备出售，不仅可能财务报告不实，而且很多设备均可能缺乏保养，这些均不易在短时间内察觉，投资风险颇大，或须支付较多的专家费用去分析、消化这些风险。一般而言，经营多年的同业公司或上下游企业，不管是采取主动还是被动收购，由于对其公司了解深入，投资风险相对会减少，专家费用也较省，购并也较易成功。

第三节　决定购并策略的因素

一、公司自我评估

公司自我评估主要包括以下内容：

（1）公司的经济实力。在进行公司收购决策，选择收购对象之前，收购者都要作一番深刻的自我反省：收购公司目前资金实力如何？业务水平如何？市场上产品份额占多大？利润率高低？公众形象与资信级别如何？公司经济实力在股票市场上表现为股价高低，如果在上市公司中，某公司市盈率一直很高，公众对其股价长期看好，该公司就有实力充当收购者，否则极有可能被人收购。

（2）公司所在行业的发展前途。对所属行业的现状、前景的评估也是自我评估的重要方面。因为它将影响决策者对以下问题的决定：是继续在本行业谋求发展，还是放弃本行业发展而进入其他行业发展。

（3）公司对发展战略的考虑。发展战略考虑不同，确定的收购兼并对象亦不同。公司购并有横向购并、纵向购并、混合购并之分，是出于发展战略不同之故。

（4）科技的发展趋势及本公司在发展中会面临哪些机遇与挑战。对科技力量的考虑，也是选择目标的一个考虑因素。例如，一个急需获得技术力量上优势的公司可能会收购一些高科技产业及一些研究所。

二、备选目标的基本情况分析

（1）目标公司面临的行业环境、国内外竞争状况。

（2）目标公司拥有市场份额与实力的大小。

（3）目标公司利润水平及前景。

（4）企业所有制性质、财政隶属关系；政府对该企业或该企业所代表的行业的现状与前景所持的态度；是否会出现政府干预收购或支持收购的行动。

（5）企业净资产规模、资产、负债等情况。

（6）企业经营管理水平；管理者素质的高低。

特别要注重对目标企业产品市场需求的调查研究。这种调查主要是要搞清楚以下几方面问题：①产品的用途及发展趋势；②客户的现状及将来的分布情况；③市场的需求量和产品的销售量及其发展潜力；④企业产品市场占有率及有无开发新产品的能力；⑤企业的产品是否有替代品的威胁，其竞争情况及发展趋势；⑥产品的现行价格及今后趋势。

三、公司购并依据分析

（1）分析公司购并双方的优势与不足，包括财务经济、市场销售能力、市场分布状况、生产能力、产品质量、产品销售量、技术潜力等。要做到优势互补，扬长避短。

（2）确定公司购并的类型，通过双方工艺技术相关性判定采取何种购并方式。

（3）分析协同作用，通过分析购并后协同效应大小来决定是否进行收购。协同作用主要有两种：①功能性协同效应。例如一家推销能力很强的企业收购一家生产能力很强，但缺乏推销技能的企业，就会产生巨大功能性协同效应。功能性协同作用还可以表现于技术领域、制造工艺领域、研究和开发领域。②财务性协同效应。例如：一家资金雄厚的公司收购一家具有发展潜力但资金有限的公司；从税收上考虑，一家经营得法、收入丰厚的公司收购一家有一定潜

力但处于亏损状态公司，可以减少盈利额，达到减税目的。如果B公司收购S公司不采取现金支付，而采取转换公司债券或股票交换方式取得S公司股权，还可以得到减、免税的好处。

(4)分析财力、物力设备。指收购者资金实力及筹措资金能力大小、原材料、设备等。

四、公司购并可能性分析

公司购并可能性包括两方面含义：一是目标企业自身具有被收购或兼并的可能性；二是目标价格高低及要约人（买方）承受能力大小。如果目标价格是在要约人可承受能力范围内，就有购并可能性。

(1)目标公司本身的因素。这主要应考虑：①公司股本结构。以我国为例，股权设置分国家股、法人股、个人股、外资股。如果股权结构不合理，则可能遭到收购。如1993年9月30日开始的"宝延"风波中，延中为何遭受打击，一个主要原因是股本结构中没有国有股，法人股仅占总股数9%，而个人股占91%。②盘子小，极易受操纵。如延中实业股份有限公司注册资金2 000万元，是极易受人操纵的。目前，中国人热衷于炒"收购概念股"，列入名单的有延中、小飞乐、爱使、申华等。③大股东控股权不稳，予人以可乘之机。④公司有"宝"，或发展与盈利的潜力，或市价低于所值，或拥有可观物业等而吸引掘金者。⑤公司虽有发展前景，但经营欠进取，引起能人伸手。⑥目标公司的估价率异常低下。

公司购并决策中常用"估价率"这一术语。

$$估价率=\frac{股票市值}{资产值}=\frac{股票价格\times股票数量}{资产账面价值}$$

如果一家公司由于股票价格低于资产而被低估了价值的话，它极有可能成为购并的首选目标。因为对方通过购买股权可以用很便宜的价格取得目标公司资产。股票价格低下，公司股票市场值也必然很低，估价率降低就会遭人接管，高估价率会使收购者望而却步。例如，英国莱德房地产公司购买多萝西帕金斯妇女服装连锁商店的股票，就是因为后者的市场值低于其资产值造成估价率偏低之故。收购者把该连锁商店拥有的地产转卖出去就从中赚到丰厚利润，剩下部分于1982年卖给了伯顿集团。由此可见，估价率与被吞并的可能性是高度相关的。库恩在研究了1969～1975年英国35 000多家公司后，得出估价率与被购并可能性之间呈逆反关系的结论，是对此最有力的证明。

(2)对要约人而言，他有没有能力吞下这头猎物，主要取决其自身实力。主要衡量标准是目标价格。如果目标价格高于公司所能承受的最高收购价格，则对买方而言，收购可能性不太大，因为他没有必要用高昂的代价作此冒险；反之，收购可能性就大。

第五章　公司购并的审查及财务评价

公司收购是一个风险性很高的投资活动，能否一举收购成功，会直接影响企业今后的发展。因此买方公司在收购决策上一定要清晰地了解准备购买的到底是个什么样的公司，其现状如何。

第一节　对目标公司的商业审查

商业审查可以使收购方在收购过程开始阶段得到有关目标公司经营情况的充分信息，以便决定是否继续进行收购。它涉及收集和分析目标公司的财务和会计报告或其他可以得到的信息，通常没有独立的审核人员参加。收购方的经理人员可以参与，也可以不参与这一检查。在谈判的过程中可以就各个不同方面的问题进行一次或多次的检查。商业检查可以广泛了解目标公司业务的所有方面，它包括以下几方面：①产业信息；②营销方式；②制造和分配方式；④财务报告系统和控制；⑤劳资关系；⑥公司财务报表、会计资料和税收；⑦研究和发展（R&D）计划；⑧公益管理部门的报告要求；⑨国际业务；⑩法律问题。

除了要取得有关目标公司的信息外，收购审查也包括对其他有关信息进行检查和分析。检查和分析的范围通常取决于交易的性质和收购方的特殊需要。通常需要对会计税收准则和实务进行深入的检查，需要特别强调其中与收购相关的问题。收购方与其独立会计师在开始时就必须理解这部分审查的目的和局限性。

收购审查的重点一般包括营运状况、法律状况及财务等方面，无论是单独执行还是结合核实和审计程序来执行，都应包括以下有关目标公司的基本信息。

一、公司的背景和历史

在购并审查的开始阶段，应该收集公司的总体性质、主要设施、历史以及类似的信息。此外通常还要取得有关经理人员、董事、主要大股东和外部顾问的信息。在可能的情况下还应该包括公司的最新发展、未来的计划和主要问题等方面的信息。

二、产业分析

如果目标公司所在的行业或市场并非买方熟悉的行业或市场，则对该公司在此行业的竞争地位及本身所拥有的潜力须有详尽的了解。对此，应先依买方的策略需要调查目标公司是否符合收购标准，并在此基础上对以下因素进行分析。

（1）来自产业内和产业外的竞争和相对市场占有率；

（2）产业的销售和利润增长率（过去的和预计将来的）、影响产业增长和赢利能力的外部因素；

（3）分析该产业中的购并情况，以便确定公司合并对该产业的继续生存和增长是否是极其重要的；

（4）政府管制的程度与趋势；

（5）专利、商标、版权等对该产业内的公司来说是重要的；

（6）成功的关键素、进入壁垒和威胁。

三、目标公司营运状况

收购者若想利用目标公司的现有营销通道来扩展市场，则应详尽了解其现有客户特性、客户购买动机、地域分布、购买力状况与结构等关键因素；与其竞争者比较，其产品成本与质量如何；该收购对象在生产、技术、市场营销能力、管理能力及其他经营特色上，与本公司的配合程度有多高。

若目标公司主要代理某种名牌消费品的销售业务，则应注意对这种产品的代理权的控制范围及力度的大小；公司控制权转移后，代理权是否仍有效，以及代理权到期后续约的可能性大小。在业务上除了调查其利润与销售量外，更重要的是调查收购后原来有利的供应商及主要客户是否会流失，即原来的商业关系是否因与目标公司关系密切，收购后则不易维持原有关系。

在整个评估过程中，由于个别企业间收购目的不同，使得评估重点会有相当大的差异。若收购目的是利用收购对象现有生产设备，则应注意：①拟收购

的生产设备保养状况是否良好，是否先进而且经久耐用；②如果另设同样的工厂设备，与收购现有设备比较，将要损失多少时间？对于收购后自己不打算使用的资产，亦须判定其残值，并将资产变现所需的时间考虑在内。

在某些收购案例中，将收购与自创作比较，因此必须评估买方能从该收购对象得到哪些创设投资方式所得不到的好处。例如，经过详细调查也许会发现目标公司的营销能力没有预期的那样大，或技术水平没有想象的高，因此审查后一比较，自创更合算。当然在比较中，时间因素对自创投资而言，往往是一项难以量化的成本因素。

其实在审查的过程中，一定会发现一些未曾知晓的营运问题，买方是否能承受或能加以克服，需相当审慎的自我评估。若断定能克服这些问题，则应进一步考虑，到底还要投资多少，才能改善现状而达到正常营业。

四、财务状况审查

对收购公司财务方面的审查一般可以聘请外界会计师事务所协助进行。之所以要这样做，是因为每个最终的收购协议，都是基于卖方的状况已符合收购者事先确定的收购标准而做出的。例如，通过对目标公司的财务状况的审查，证明其财务报表的资产净值等于或高于原先议定的最低收购价格，从而说明此项收购可行。因此，财务审查的目的在于使买方确定卖方所提供的财务报表，是否公允地表达该企业的财务状况。尤其在审查过程中，发现对方财务报表有误，可迫使卖方将财务报表作重大调整，而这会影响交易条件的协商。

审查目标公司财务报表的过程，常可发现目标公司很多未披露之事。例如，通过查核该公司的律师费支出并向律师函件证实，可能会发现未被揭露的法律诉讼案件。在进行一般的财务分析，如对各种周转率（如应收帐款周转率、存款周转率等）进行分析时，可发现有无虚列财产价值或虚增收入现象。

在对资产科目的审查方面，对于应收帐款按其可收回的可能性大小，估计提取适当的呆帐准备，对存贷则应注意有无提取足额的跌价、呆滞、损坏损失准备、对长期股权投资应注意所投资的公司财务状况。至于土地、建筑物、设备及无形资产（如专利权、商标、商誉等）的价值评估，可依双方事先同意的评估方式作调整。

在负债方面，对于未列示或列示不足的负债，应予调整。若有些负债早已到期未付，则应特别注意债权人法律上的追索问题，以及额外利息的支付。应交税款除帐上所列以外，买方应与卖方确定在交割前经营上所发生的额外税负，卖方应自行负责过去漏报税负而在未来发生的补税、罚金和利息的支付。此外，买方应尽可能查明任何未记录的负债，进而买方可要求卖方开立证明，保证若有未列负债出现应自行负责。

在财务的审查上，最易疏忽的是或有负债，而且很难预料其确定金额。例如，公司某车辆最近发生车祸，赔偿与否未定，金额亦不可能确定，其他如对他人的背书保证承诺等，均可能使目标公司必须负连带责任而招致额外的财务损失。

总之，最基本的财务审查工作，是通过目标公司所提供的已装饰过的财务报表，经过一定的技术分析和经验考证，评估出目标公司的真实财产价值，为以后的收购协议的签订及交易的顺利进行提供依据。

五、税收

应该对目标公司的纳税申报单和税收检查情况进行检查，通过对目标公司税收状况的检查应该使购买方确信，它们正在收购的公司的纳税义务都已正确地反映在其帐簿上。

纳税义务检查主要是了解：①出售方是否已经按照目前的税基交付了公司的所有税收；②对在收购的进展过程中和各税务主管机关将来的审计中，可能产生的未知的和预期的调整是否已经作出了充分的考虑；③这些问题的程序依目标公司的规模、出售方特殊的税收状况的复杂程度不同而应有所变化。一般需要对存档的纳税申报单进行检查和分析，特别需要注意财务报表和应税收入之间的核对，还要对由各税务主管机关所作的最新调整的报告进行检查，在检查过程中不但要注意联邦收入税问题，而且也要充分考虑州和地方的税收。

依据交易类型的不同，税收检查也应该包括税基分析和潜在的增大的可能性的评估。如果购买方正在考虑通过出售目标公司的某项资产，来为潜在的收购筹集资金，则应该仔细检查在出售那些资产时潜在的到期的税收，应该考虑到资产的税基通常小于帐面价值这一事实。

六、法律方面的审查

（1）必须审慎检查公司组织、章程及招股说明书

中的各项条款。尤其对于重要决定应予特别注意，如合并或资产出售的同意，须百分之多少以上股权的同意才能进行的规定，以避免收购过程中受到阻碍。也应注意公司章程是否有特别的投票权的规定及限制。对股东大会及董事会的会议记录，亦应加以审查。若是资产收购，还应取得股东大会同意此项出售的决议文件。

（2）收购方除审查相关的文件外，还应取得目标公司主要财产清册，了解其所有权归属、使用限制及重置价格、对外投资情况及公司财产投保范围。同时，买方应从卖方取得说明其拥有产权的证明，而且卖方公司营运上使用的一些资产，若系租赁而来，则应注意此类契约的条件对收购后营运是否不利。

审查目标公司的对外书面合约，更是不可或缺的审查内容。对任何使用外界商标及专利权，或授权他人使用的权利义务的约定，应特别注意目标公司控制权改变后契约是否仍然有效。对于租赁、代理、借贷、技术授权等重要契约是否会因公司控制权的变更而使对方有权解除合约问题应予注意，并了解由此而带来的影响。

在债务方面，应审查目标公司所牵涉的重大债务偿还情况，注意其偿还期限、利率及债权人对其是否有任何限制等。例如有的公司债务契约规定维持某种负债比率，不准股权转移半数以上，否则须偿还债务。对这些契约关系中在收购后须立即偿债的压力，应及早察觉。

其他契约的审查，如厂外加工及与下游代理商、上游供应商的合作契约上权利义务的规定、员工雇佣契约及与公司工会的契约、与银行等金融机构的融资契约等也应注意，看契约是否合理，是否收购后还会有其他限制等。

目前在我国劳动工资制度的改革还没全面铺开的情况下，公司收购原有员工的工作安排、工资调整及福利待遇问题仍将是收购者面临的首选问题。在对国营企业的收购上此类问题更显棘手。另外在工资福利方面，某些公司的个别人员常享有特别待遇，对这些待遇，在收购后可否取消，或若重新订立雇佣契约是否可行，也应予以注意。

除了公司对外有关的契约、所有权的凭证、公司组织上的法律文件等均需详细调查外，对公司过去及目前所涉及的诉讼案件更应加以了解，因为这些诉讼案件会直接影响目标公司的利益。

七、人力资源和劳资关系

购买方必须对出售方管理人员的能力作出评价，特别是在购买不相关产业的公司时更应该如此。购买方应该会见目标公司的高级职员和经理人员，检查他们过去的工商经历，调查他们的背景，比较补偿金的水平和计划，因为它们在交易中经常会发生变化。

购买方应该检查工会协议、罢工历史和相关因素，以便发现存在的问题。因为有些劳工协议使得许多削减人员的计划不可能实现。还必须检查年金、利润共享和其他的雇员利益计划，以便确定对公司合并以后的业务将会产生怎样的影响。如果出售方有许多长期雇员，且在没有建立年金基金而又必须向他们支付退休金时，将会减少购买方的现金流。相反，如果目前许多年金基金有剩余的话，则会使收购费用减少。

八、市场营销

购买方应该取得并分析有关下面各种产品和营销因素的信息。

（1）销售量、利润和产品线上的积压；

（2）主要产品和新产品开发的介绍；

（3）年度和月销售历史；

（4）政府销售额；

（5）主要顾客；

（6）营销和销售组织，包括专门的赔偿安排；

（7）销售计划和预测方法；

（8）广告和促销的费用及方法；

（9）分销渠道和战略；

（10）顾客满意情况和购买力；

（11）主要竞争对手的市场占有率；

（12）产品生命周期和技术水平；

（13）定价战略；

（14）竞争战略；

（15）新产品开发。

应该把公司的发展趋势与产业的平均发展水平相比较，以便确定公司的相对绩效。应该调查具有竞争性的和潜在竞争性的新产品。因为它们对目标公司未来的前途会产生不利影响。应该把市场营销情报和目前的产品销售信息与库存分析作比较，以便查明过量的和已废弃的库存。在公司收购之后再对库存进行处理可能是要花费很大代价的。

九、加工制造和分配

对加工制造和分配领域的检查主要包括以下各项。

(1)各生产设施(名称、分布、是自己的还是租赁的、帐面价值、公平市价、生产能力、从业员工、现有条件、目前使用情况、其他用途等);

(2)制造过程;

(3)主要原材料供应;

(4)实物分配方式(购买、公司内部转移、向顾客的最终销售);

(5)制造效率。

十、研究与开发(R&D)

购买方应该分析过去的 R&D 项目(费用和实际的或估计的利益)、当前的和将来的项目(估计的费用和利益)、R&D 中使用的人员和设备、R&D 的会计处理方法。

十一、购务和管理控制系统

了解出售方内部的报告和控制系统总是非常重要的,尤其是当出售方属于不同产业的公司时更是如此。收购方在收购完成以后可能在很大程度上需要依靠出售方现有的系统,因为在两个公司建立完全一致的系统通常是不可能的。这可能是由于两个公司在经营和管理概念上的不同,也可能是连接两个系统需要较高的成本。生产和原料控制系统、指挥系统都是特别重要的,因为这些系统的失效可能会严重影响到公司的正常运转。此外,基本的会计控制也是重要的,因为它们对报告的准确性和雇员欺诈产生潜在的影响。

十二、公益管理部门的报告要求

需要特别注意各公益管理部门颁布的报告要求,因为它们对公司的业务有很大的影响。忽视这些要求可能会导致巨大数额的罚款,或者陷入经营困难的境地。收购方必须确信出售方的设施遵守了各公益管理部门(如环保局、职业安全与保健管理总署等部门)颁布的各种规定和标准。

十三、国际因素

如果目标公司从事于国际贸易或其他的国际业务,那么收购方应该充分了解这些国际业务,以及它们对公司的总体业务产生什么样的影响。应该注意有关国际投资环境、贸易和投资限制、外汇管制、通货膨胀等方面的问题。虽然利润汇回对偿付收购债务是必要的,但是外汇管制或出售方的国际赋税抵免限制问题却可能阻碍了利润的汇回。

十四、可自行处理的费用

购买了可以在短期内延期付款的某些费用,如研究与开发费用、维修与维护费用等,但这样做可能会产生长期的不利影响。仔细检查这些可自行处理的费用,可以避免将来可能发生的未预期的资本费用,导致收购成本的上升。

第二节 对目标公司财务审查的具体事项

以下的财务和会计问题,在调查中是值得注意的非常重要的事项。

(1)私人公司为减少税收而低估库存品的价值。这可能会导致扭曲收益趋势和潜在的税收评估的结果。这种低估通常是通过保守的定价、过量的废品登记和不准确地清点库存数量形成的。

(2)由于没有记录废弃的库存品而产生的库存高估。这可能是由于产品过剩、销售退回和折让、技术变化、新产品开发和产品进入成熟期和衰退期而引起的,甚至在大量的 LIFO 储备的情况下,也会产生这一问题。

(3)诉讼。很少有公司能够避免诉讼。最常见的诉讼来自产品责任和环境侵权事件,而这些往往在收购完成之后才发现。

(4)在出售公司之前"包装"财务报表。这一手段包括递延 R&D 费用和维修与维护费用;"取消"库存储备或储备不足、错误估计;或估计、假设的改变(如坏帐准备、年金会计处理、销售退回和折让、购股权证、滞料和过量库存等);存在没有披露的变化等。

(5)帐面上的不能收回的应收帐款。没有为疑帐、现金和商业折扣、过期的应收帐款、销售退回和折让提供充分的准备。

(6)经理人员品质。通常需要进行私人调查,以便得到有关经理人员的充分信息,据此,可以确定他们是否胜任工作或是否值得信任。

(7)或有税收。这是收购领域的一个非常重要的问题。大多数公司在准备纳税申报单时都倾向于具有很大的挑战性。应该仔细地检查过去年份和当年的纳税申报单和税务署的报告,要注意其中的任何

非常项目。

(8)某些不能变现的投资。股权投资和非证券投资只有在“长期亏损”,而不是在暂时亏损的情况下,才要求减记资产的帐面价值。在使用了放宽的调整之后,就可以避免对长期亏损的承认。

(9)未记录债务。可能包括假期工资支付、销售退回、折让和折扣、年金债务等。

(10)关系户业务。这在私人公司中经常会发生,在公司易主的情况下对公司业务有较大影响。

(11)不完善的财务控制,包括定价和成本政策不当、预算和控制制度薄弱等。

(12)主要的客户或合同,失去一个就会对公司的经营产生大的影响。

(13)对未来的重大支出的需要,这些可能包括工厂迁址或扩建,过时固定资产的重置和新产品开发。

(14)国际业务,这些可能会产生许多问题,包括劳工、管理人员、经营困难以及财务性质问题等。

(15)非正常业务和非常项目,如资产出售。这些常常会改变目前的发展趋势,应该予以确认并认真地进行评估。

第六章　公司购并的出资方式

在公司购并活动中，支付是完成交易的最后一个环节，亦是一宗购并交易最终能否成功的重要因素之一。在实践中，公司购并的出资方式有三种，即现金收购、股票收购和综合证券收购。其中，现金收购方式是最先被采用的，其后才出现了股票收购和综合证券收购。据美国第一波士顿公司对1981～1985年购并活动中的支付方式的分析，在这期间，约有一半以上的交易是以现金支付的，以普通股支付的每年都在20％以下且呈下降趋势，而以综合证券支付的呈逐年递增的趋势。

选择何种出资方式，要视具体情况而定。通常，兼并方首先要顾及自身的实际情况，如果兼并方是一公众公司，那么在支付方式的选择上将具有很大的灵活性，除现金之外，它们还可以更方便地选择股票、债券，或两者的结合等其他的出资方式；与此相反，私人公司一般只能用现金来进行收购，因为卖方一般不希望把自己的投资锁定在一种缺乏流动性的证券上。其次，兼并公司还要考虑到本公司股东对股本结构变化的可能反应、本公司资产的流动性和在金融市场上的融资能力等因素。最后，还应考虑目标公司的股东、管理层的具体要求和目标公司的财务结构、资本结构以及近期股价水平等，因为支付方式并不是由兼并方单方面决定的，支付方式的最后确定有赖于兼并双方的协商。

任何实施收购的企业都必须在决策时充分考虑采取何种方式完成收购。虽然可以从支付的角度来划分出资方式，但是不同的出资方式又不仅仅是支付方式上的差别。所以兼并方必须充分认识不同出资方式的差别，依据具体的情况作出正确的决策。在选择出资方式时，首先取决于兼并方希望以何种出资方式来完成收购，在此基础上选择最有利的方式。

第一节　现金收购

一、现金收购的特点

现金收购是公司购并活动中最清楚而又最迅速的一种支付方式，在各种支付方式中占很高的比例。这主要是因为：现金收购的估价简单易懂；对卖方比较有利，常常是卖方最愿意接受的一种出资方式，因为以这种方式出资，他所得到的现金额是确定的，不必承担证券风险，亦不会受到兼并后公司的发展前景、利息率以及通货膨胀率变动的影响；便于收购交易尽快完成等。

一般而言，凡不涉及发行新股票的收购都可以被视为现金收购，即使是由兼并公司直接发行某种形式的票据完成收购，也是现金收购。在这种情况下，目标公司的股东可以取得某种形式的票据，但其中丝毫不含有股东权益，只表明是对某种固定的现金支付所作的特殊安排，是某种形式的推迟了的现金支付。若从兼并方的资本使用角度看，可以认为这是一种卖方融资，即直接由目标公司的股东提供融资，而不是由银行等第三方提供。

现金收购是一种单纯的收购行为，它是由兼并公司支付给目标公司股东一定数额的现金，借此取得目标公司的所有权。一旦目标公司的股东收到对其所拥有股份的现金支付，就失去了对原公司的任何权益。这是现金收购方式的一个鲜明的特点。对于兼并公司而言，以现金收购目标公司，现有的股东权益不会因此而被“淡化”，但却是一项沉重的即时现金负担。因此，兼并方必须决定是动用公司现有的现金，还是专门筹集额外的资金来支付收购费用。在这两种方法之间进行选择的时候，需要考虑许多因素。如果现有的现金已经安排作为预期的流动资本，或者是用作内部资本投资的，那么就有必要为支付收购费用另外筹集资金，若筹集遇到困难，还可作出特殊的安排和变通，如采用延期或分期支付等卖方融资方式（这在后面还将涉及到）。

税务管理问题是现金收购方式所涉及的一个重要问题。目前,世界上绝大多数国家都奉行这样的税务准则,即公司股票的出售变化是一项潜在的应税事件,它涉及到投资者的资本损益,在已实现资本收益的情况下,则须交纳资本收益税。因此,若目标公司的股东接受现金收购的出资方式,就需要交付资本收益税。在延期支付的情况下,目标公司的股东滞后得到现金支付,也就意味着推迟了资本收益税的负担,直到实际得到支付的现金,方才承担资本收益税。

在公司购并交易的实际操作中,有两个重要因素会影响到现金收购方式的出价:①目标公司所在地管辖股票的销售收益的所得税法;②目标公司股份的平均股权成本,因为只有超出的部分才应支付资本收益税。例如,一宗以现金支付的收购活动发生在荷属安德烈岛,目标公司是在当地注册的,那么目标公司的股东就不会面临课征资本收益税的问题,兼并方的现金出价就是他们实际得到的数额。但如果目标公司的注册地是英国伦敦,则目标公司的股东所得到的资本收益将可能被课以30%的所得税。因而,兼并方在以现金收购方式收购目标公司时,必须考虑到该项收购活动是否免税,因为这将对自己的出价产生重要的影响。此外,由于某种原因,目标公司的股东得到的价格可能不会高于他所拥有的股份的平均股权成本(每股净资产值),在这种情况下,接受现金支付亦不会产生任何税收负担。如果兼并方确认现金出价会导致卖方承担资本收益税,则必须考虑可能减轻这种税收负担的特殊安排。否则,卖方也只能以自己可能得到的净收益为标准,作出是否接受出价的决定,而不是以买方所支付的现金数额为依据。通常情况下,一个不会引起税收负担的中等水平的出价,要比一个可能导致有惩罚性税收的高出价更具有吸引力。

采用推迟或分期支付的方式与采用一次性付清的方式相比,有两个优点:①可以减轻现金收购给兼并方带来的短期内大量现金负担,而且以后的支付来源还可以转向目标公司的经营成果;②可以给目标公司的股东带来税收上的好处,他们通常愿意有一个减轻资本收益税的机会,而推迟支付安排可以给他们提供更大的弹性来安排其收益,从而可能支付最少的税额。

二、现金收购的影响因素

兼并方在决定是否采用现金收购方式时,应围绕兼并方的资产流动性、资本结构、货币问题和融资能力等几个方面来考虑。

(1)短期的流动性。现金收购要求兼并方在确定的日期支付一定数量的货币,立即付现必然会在资产负债表上产生现金亏空,因此有无足够的即时付现能力是买方首先要考虑的因素。

(2)中期或长期的流动性。主要是以较长期的观点看待支付的可能性,有些公司有可能在很长时间内难以从大量的现金流出中恢复过来,因此兼并方必须认真考虑现金回收率以及回收年限。

(3)货币的流动性。以上两点并没有涉及货币本身的问题。在跨国购并中,买方还须考虑自己拥有的现金是否为可以直接支付的货币或可自由兑换的货币,以及从目标公司回收的是否为可自由兑换的货币等问题。

第二节　股票收购

股票收购指的是收购方通过增加发行本公司的股票,以新发行的股票替换目标公司的股票达到收购目的的一种出资方式。

一、股票收购的特点

股票收购区别于现金收购的主要特点是:①买方不需要支付大量现金,因而不会影响兼并公司的现金状况。②收购完成后,目标公司的股东不会因此失去他们的所有者权益。只是这种所有权由目标公司转移到了兼并公司,使他们成为该扩大了的公司的新股东。也就是说,当收购交易完成之后,目标公司被纳入了兼并公司,兼并公司扩大了规模。并且扩大后的公司的股东由原有股东和目标公司的股东共同组成,但是兼并公司的原有股东应在经营控制权方面占主导地位。

由于股票收购的上述特点,因而有必要区别公司的兼并与合并。公司的合并是指两家相互独立的公司的股东同意通过替换股票组成一个扩大了的公司实体,亦即通过发行一种全新的股票,组成一家新的大公司。虽然从形式上看两者都以发行新股票为手段,同时亦保留了原股东的所有者地位,但它们之间的区别还是比较明显的:企业兼并中的买方占据主导地位,所发行的是买方本公司的股票,交易的结果是把目标公司纳入本公司,本公司保留原有的法人资格,目标公司的法人资格将不复存在;而公司合并中的双方处于对等的地位,合并中所发行的不是

任一交易当事人的股票，而是一个共同拥有和经营的新公司的股票，交易的结果是合并各方原有的公司消失，组成一个新的合并公司。

由于在股票收购中，目标公司的股东仍保留自己的所有者地位，因此，对兼并方而言，这种出资方式的一个不利影响是股本结构会发生变动。例如，一家上市公司采用股票收购方式来兼并另外一家股权集中的非上市公司，则可能会导致收购公司控制权发生转移的情况，即被收购的目标公司的股东通过上市公司所发行的新股票取得了对上市公司的主导性控制权。这种情况一般被称为逆向收购。对于买方而言，收购是为了取得目标公司的控制权，因而一般不允许公司的主导控制权地位为他人所得。所以逆向收购只能是公司购并中的极端现象，但在买壳上市中常常运用。尽管如此，逆向收购亦可以说明股票收购方式会给买方带来的影响：新增发的股票改变了原有的股权结构，导致了股东权益的"淡化"，股权淡化的结果甚至可能使原有的股东丧失对公司的控制权。

二、股票收购方式的影响因素

在决定是否采用股票收购方式时，一般应从以下几个方面进行考虑。

(1)兼并方的股权结构。由于股票收购方式的一个突出特点是它对原有股权比例会有重大影响，因而兼并方必须首先确定，主要大股东在多大程度上可以接受股权的淡化。

(2)每股收益率的变化。增发新股可能会对每股收益产生不利的影响，如目标公司的盈利状况较差，或者是支付的价格较高，则会导致每股收益的减少。虽然在许多情况下，每股收益的减少只是短期的，长期来看还是有利的；但不论如何，每股收益的减少仍可能给股价带来不利的影响，导致股价下跌。所以，兼并公司在采用股票收购方式之前，要确定是否会产生这种不利情况，如果发生这种情况，那么在多大程度上是可以被接受的。

(3)每股净资产值的变动。每股净资产值是衡量股东权益的一项重要标准。在某种情况下，新股的发行可能会减少每股所拥有的净资产值，这也会对股价造成不利影响。如果采用股票收购方式会导致每股净资产值的下降，兼并方需要确定这种下降是否会被原有股东接受。

(4)财务杠杆比率。发行新股可能会影响公司的财务杠杆比率。所以，兼并方应考虑到是否会出现财务杠杆比率升高的情况，以及具体的资产负债的合理水平。

(5)当前股价水平。当前股价水平是兼并方决定采用现金收购或是股票收购的一个主要影响因素。一般来说，在股票市场处于上升过程中，股票的相对价格较高，这时以股票作为出资方式可能更有利于买方，增长的新股对卖方也会具有较强的吸引力。不然的话，卖方可能不愿持有，即刻抛空套现，于是情况进一步恶化，导致股价进一步下跌。因此，兼并方应事先考虑本公司股价所处的水平，同时还应预测增发新股会对股价波动带来多大影响。

(6)当前股息收益率。新股发行往往与兼并方原有的股息政策有着一定的联系。一般而言，股东都希望得到较高的股息收益率。在股息收益率较高的情况下，发行固定利率较低的债权证券可能更为有利。反之，如果股息收益率较低，增发新股就比各种形式的借贷更为有利。因此，兼并方在收购活动的实际操作中，要比较股息收益率和借贷利率的高低，以决定采取何种出资方式。

(7)股息或货币的限制。在跨国购并中，如果兼并方要向其他国家的居民发行本公司的股票，就必须确认本国在现在和将来都不会限制股息的支付或外汇的支付。外国居民在决定接受股票收购方式之前，也需要得到这种确认。

(8)外国股权的限制。有些国家对于本国居民持有外国公司或以外币标值的股权证券实行限制，也有的国家不允许外国公司直接向本国居民发行新股。也就是说，在跨国购并中采用股票收购方式有时会遇到某些法律上的障碍，这是买方必须予以注意的。

(9)上市规则的限制。对于上市公司而言，不论是收购非上市公司还是收购上市公司，都会受到其所在证券交易所上市规则的限制。有时候，在购并交易完成以后，由于买方(上市公司)自身发生了一些变化，很可能要作为新上市公司重新申请上市。这样一来，兼并方就可能会由于某种原因自此失去上市资格。所以，作为买方的上市公司在决定采用股票收购方式完成购并交易时，要事先确认是否与其所在证券交易所上市规则的有关条文发生冲突。若有冲突，还可考虑请求证券监管部门予以豁免。

第三节　综合证券收购

在公司购并活动中，买方不仅可以采用现金收

购、股票收购等出资方式，而且还可以采用综合证券收购（或称混合证券收购）方式来完成购并交易。所谓综合证券收购，指的是收购公司对目标公司提出收购要约时，其出价有现金、股票、认股权证、可转换债券等多种形式证券的组合。

一、公司债券

公司债券作为一种出资方式，必须满足许多条件，一般要求它可以在证券交易所或场外交易市场上流通。与普通股相比，公司债务证券通常是一种更便宜的资金来源，而且向它的持有者支付的利息一般是可以免税的。对买方而言，它的一个好处是，可以把它与认股权证或可转换债券结合起来。

二、认股权证

认股权证（Warranty）是一种由上市公司发出的证明文件（或证权证券），赋予它的持有者一种权利，即持有人有权在指定的时间内即有效期内，用指定的价格认购由该公司发行的一定数量（按换股比率）的新股。值得注意的是，认股权证本身并不是股票，其持有人不能视为公司股东，因此不能享受正常的股东权益（如分享股息派发、投票权等），对公司现行经营政策，亦无从左右。购入认股权证后，持有人所获得的是一个换股权利而不是责任，行使与否在于他本身的决定，不受任何约束。

对收购方而言，发行认股权证的好处是，可以因此而延期支付股利，从而为公司提供了额外的股本基础。但由于认股权证上的认购权之行使，会涉及到公司未来控股权的改变，因此，为保障现行公司股东的利益，公司在发行认股权证时，一般要按控股比例派送给股东。股东可用这种证券行使优先低价认购公司新股的权利，也可以在市场上随意将认股权证出售，购入者则成为认股权证的持有人，获得相同的认购权利。

一般而言，收购公司在发行认股权证时，必须详细规定认购新股权利的条款如换股价、有效期限及每认股权证可换普通股的股数（换股比率），为保障持有人利益，此等条款在认股权证发出后，一般不能随意更改，任何条款的修订，需经股东特别大会通过方能算数。

投资者之所以乐于购买认股权证，主要原因是：①投资者对该公司的发展前景看好，因此既投资股票，也投资认股权证；②大多数认股权证比股票更便宜，一些看好该公司而无能力购买其股票的投资者只好转买其认股权证，而且认购款项可延期支付，投资者只需出少数款额就可以把认股权证转卖而获利。

三、可转换债券

可转换债券（Convertible Bonds）向其持有者提供一种选择权，在某一给定时间内可以某一特定价格将债券换为股票。可转换债券发行时应事前确定转换为股票的期限，确定所转换股票属于何种类型股票和该股票每股的发行价格（兑换价格）等。

从收购公司的角度看，采用可转换债券这种支付方式的好处是：①通过发行可转换债券，公司能以比普通债券更低的利率和较宽松的契约条件出售债券；②提供了一种能以比现行价格更高的价格出售股票的方式；③当公司正在开发一种新产品或一种新的业务的时候，可转换债券也是特别有用的，因为预期从这种新产品或新业务所获得的额外利润可能正好是与转换期相一致的。

对目标公司股东而言，采用可转换债券的好处是：①具有债券的安全性和作为股票可使本金增值的有利性相结合的双重性质；②在股票价格较低的时期，可以将它的转换期延迟到预期股票价格上升的时期。

四、其他方式

收购公司还可以发行无表决权的优先股来支付价款。优先股虽在股利方面享有优先权，但不会影响原股东对公司的控制权，这是这种支付方式的一个突出特点。

综合起来看，兼并公司在收购目标公司时采用综合证券收购方式，既可以避免支付更多的现金，造成本企业的财务状况恶化，又可以防止控股权的转移。由于这两大优点，综合证券收购在各种出资方式中的比例近年来呈现出逐年上升的趋势。

第七章　收购融资及财务规划

第一节　融资政策的选择

在进行公司收购时，收购方对所需筹集的资金进行事前评估，是其拟定财务规划的必经步骤。收购方进行收购所需投入的资金，通常是由收购价格、为维持被收购公司的正常运营所需的短期资金及收购目的所决定的。

收购一家公司所需支付的价格，众说纷纭。在实践中，一般将长期负债包括在收购价格中，在美国称之为全部对价（Total Consideration），投资银行也是以此价格收取“成交费用”的。在目标公司资产一定的情况下，负债愈多，净值就愈少，则买方支付给卖方的实际收购价格就愈小，有时甚至可以分文不花，就可取得全部股权，因此，目标公司若在收购前增加负债来退还股本给目标公司股东，则买方虽然可以较低价格买到目标公司，但买到的却是一家负债比率较高的公司，这样的公司对收购后开展正常的经营活动极为不利，沉重的债务负担和支付初期利息的压力甚至会导致收购者重新考虑再次出售该家公司。由此可见，收购价格与目标公司的资本结构的关系是互动的。一般而言，目标公司的长期债务合同中所规定的条件包括股利支付、重大资本支出方面与规模、最高负债比率的限制等。但是合同上有的还列有特定主要大股东转让一定股权时须立即偿还此项长期负债的规定，在这种情况下，买方就会把收购后债权人是否愿意续借此项长期贷款作为在收购决策上所考虑的最主要的收购条件，尤其是在长期负债金额过分庞大的收购案里更是如此。假如没有上述的股权转移时的强制偿还条款，收购后是否需立即偿还全部长期负债，要根据具体情况而定。若这些负债是公司债，则有的可能在发行条件上规定无法立即赎回。假如规定可以赎回，则这些公司债的利率，若比买方的资金成本还高，则买方也应予以偿还。

实践中，在收购时应考虑所要投入的资金，除了用来偿还长期负债外，还常须投入短期资金，以偿还短期负债或充当营运资金，只有这样，才能顺利保证收购后目标公司的正常营运。故而从财务的观点看，买方所关心的并非收购价格多少问题，而是在收购中究竟需投入多少资金的现金流量的规则问题。不过，在进行目标公司未来现金流量预测以求算投资报酬率时，假如目标公司负债比率过高，买方可以该目标公司借款利率与本身资金成本作比较，而决定是否偿还负债。

此外，买方的收购动机对资金投入的多少也有影响。若买方有意长期持有目标公司且欲进行公司业务整合，一般会投入较多资金，但若是属于收购者准备买来后等待时机再行出售的话。则会减少投入资金。在目标公司的业务与买方业务独立的情况下，则会因考虑将来经营遇到的经营风险，而不投入过多资金，从而让目标公司自行举债。因此，买方资金成本若比目标公司的长期负债率还低时，买方在考虑应予偿还其长期负债时，往往会基于投资风险的考虑而不会投入过多资金给目标公司用以偿还债务。

如前所述，在实践中由于收购者的动机不同以及目标公司自身收购前的资本结构不同，造成收购时所需的长期资金投入与短期资金投入有不同的比例。例如，有的企业收购中买者只是暂时持有，待适当改造后重新出售，这样就需相当数量的短期资金才能达到目的；有的买方是为了长期持有，这样就会面对目标公司的资本结构及使其持续营运，来确定收购资金的具体筹集方式。一般而言，短期融资与流动资产的资金融通有关，而长期负债则是为进行长期投资做准备。在典型公司中，流动资产所占的资金约占全部资金的40％。因此，如何合理安排资金结构，采取适当的筹资手段，就构成了企业的融资政策。公司在筹集资金时，所采取的融资政策大致可分为积极型、中庸型及保守型三种。

一、中庸型融资政策

中庸型融资政策是收购方经常采用的。它的特点是对波动性资产，用短期融资的方式来筹措资金；而对永久性资产，包括永久性流动资产和固定资产，

均用长期融资的方式来筹措资金，以便资产和负债的到期期间能相互配合。这种融资政策在实践中可使公司降低其无法偿还到期负债的风险。例如，某公司以500万元收购一家企业，假设该公司以10%的利率1年后还本付息的借款来筹措这笔收购资金，同时预期目标公司收购后的税后投资报酬率为15%，第1年平均折旧率为10%，则收购后第1年目标公司可为收购方带来的净现金流量为125万元，然而1年后，该公司却必须偿还或重新举债来融通的资金达550万元。这意味着该收购公司1年后的现金流入量只有125万元，而现金的流出量却达550万元。这样，买方若用短期融资办法来筹集这部分收购资金，则公司只得重新举债或将贷款展期。倘若公司重新举债失败且贷款也不允许展期，则就会给收购方造成财务危机或被迫重新出售这家企业。但是，若收购方事先确定好收购该家企业所需的投入资金结构，然后针对目标公司负债偿还期限的长短、维持正常运作所需营运资金的多少，来做好资金投入的不同还款期与借款的种类相互配合，如用短期融资来保持目标公司正常营运的波动性资金需求，用长期负债和股东权益来筹措购买该企业所需的其他资金投入，这样就不会给收购方造成财务危机，并可保持目标公司收购后的正常生产经营活动。

二、积极性融资政策

积极型融资政策的特点是公司以长期负债和权益来融通永久性资产的一部分，而余下的永久性资产和波动性资产则用短期资金来融通。假定某公司即使在生产经营的低潮时，依旧持有3000万元流动资产与6000万元的固定资产，即公司持有9000万元的永久性资产，但该公司所持有的由权益或长期负债构成的长期资金只有8000万元，则该公司就使用1000万元的短期融资来融通这部分1000万元的永久性资产。更有甚者，若此时该公司的短期融资额高达4000万元，则表明公司除了用短期融资方式来筹措流动资产所需资金外，还用短期融资的方式筹措了1000万元的固定资产所需资金。相比之下，这自然是一种更积极，但风险更大的融资政策，而且还要面临利率上涨而导致更多利息支出的风险。此类公司若能侥幸经营成功，则可赚得比一般公司要高得多的利润。但由于这类筹资方式风险极大，因而愿意冒如此大的风险来换取高额利润的公司并不多见。

三、保守型融资政策

保守型融资政策的特点是公司不但以长期资金来融通永久性资产，而且还以长期资金满足由于季节性或循环性波动而产生的部分或全部暂时性资产的资产需求。在公司淡季时，由于对资金的需求下降，此时公司可以将闲置的资金投资到短期有价证券上。通过此种方式，公司不但可以赚到若干报酬，还可以将其部分变为现金储存起来以备旺季时用。但在旺季时，除了出售公司所储存的有价证券外，仍然还要使用少量的短期信用才能筹措到足够的资金，以满足其临时性资金需要。

第二节　融资渠道及其分析

一、融资渠道

融资渠道以资金来源为标准，可分为内部融资渠道和外部融资渠道。

1. 内部融资渠道

这是指从公司内部开辟资金来源，筹措所需资金。从公司内部融资，其资金来源有以下三种。

(1)公司自有资金。公司自有资金是公司经常持有，按规定自行支配，并不需偿还的那部分资金。自有资金的特点是公司自有，不需偿还，自行支配。公司自有资金的构成主要由两部分组成：一是公司实行公司基金制、利润留成制度之前国家拨付给公司的资金；二是公司税后留利。

(2)未使用或未分配的专项基金。未使用或分配的专项基金的特点是就每一项具体的资金来说，它们只是在未使用和分配前作为内部筹资的一个来源，一俟需要使用或分配这些资金，必须及时现款支付。但从长期平均趋势看，这些专用基金可以成为公司的一项稳定和可长期使用的资金来源，因而也具有可长期占用性。这一专项基金由以下几部分组成：一是从销售收入中收回而形成的更新改造基金和修理基金；二是从利润中提取而形成的新产品试制基金、生产发展基金、职工福利基金、职工奖励基金和后备基金。

(3)公司应付税利和利息。公司应付税利和利息虽然从公司资产负债表上看，属负债性质，但它的本源还是在公司内部。这部分资金的特点是：不能长期占有，这点与自有资金不同；到期必须对外支付，这一点表明它又与未使用和未分配的专用基金不同。

从长期平均趋势看，它也是公司内部筹资的一个来源。

2. 外部融资渠道

这是指公司从外部开辟资金来源，向公司外的经济主体（包括公司现有股东和公司职员及雇员）筹措资金。其方式主要有：专业银行信贷资金、非银行金融机构资金、其他公司资金、民间资金、外资。

（1）专业银行信贷资金。专业银行信贷金取之于个人储蓄和单位存款，其财力雄厚，贷款方式具有多样性，因而既有利于宏观控制，又有利于满足企业的多种需求，这是公司资金的重要筹集渠道。

（2）非银行金融机构资金（如信托投资公司、保险公司、证券公司）。由于非银行金融机构在我国刚刚形成，其资金力量比较小，但这部分资金的供应具有灵活性、方便性。这是很有前景的资金来源。

（3）其他公司资金。生产经营过程中，有些公司的资金处于闲置状态，而有些公司又急需资金。为了实现公司之间的互惠互利，急需资金的公司便可从另一公司借入资金。这种借入资金有利于促进公司之间的经济联系，拓宽公司赢利之道。

（4）民间资金。随着证券市场的发展，这一融资渠道将发挥越来越重大的作用。

（5）外资。随着中国经济的走势愈来愈被看好，必将有更多的海外资金流入中国。

二、发行有价证券融资政策分析

股份公司利用公开市场机制，发行有价证券融通资金，从经济角度看，可以直接面对投资大众，最大限度地利用社会闲散资金，并利用广大投资者之间的购买竞争来有效地降低筹资成本，同时，发行有价证券又可以提高发行公司的知名度，形成筹资公司多样化的负债结构，以避免单一化负债结构下债权人对负债人经济活动的垄断性干预，还可以利用广大债权人对债务还本付息的关心来获得各方面的有效信息。有价证券可分为普通股股票、优先股股票、债券、可转换证券、购股权证等。

1. 普通股融资

普通股是股份公司资本构成中最主要、最基本的股份，同时也是风险最大的一种股份。

（1）普通股的基本特点是其投资收益（股息和分红）不是在购买时约定，而是事后根据股票发行公司的经营业绩来确定。持有普通股的股东，享有参与经营权、收益分配权、资产分配权、优先购股权和股份转让权等。从公司的角度来看，普通股融资不必支付固定的股利给股东，且因为没有固定的到期日，无需到时偿还本金；增售普通股，有助于提高公司的信誉，使公司举债成本降低，并增加公司未来的融资能力，当公司前景看好时，普通股能以较其他证券为佳的条件销售给社会公众，这是由于普通股所提供的报酬率通常比优先股或债券的报酬率高，而且由于普通股代表公司的所有权，故相对于优先股或债券而言，它可以提供投资者一个较佳的屏障，以防止非预期性通货膨胀所造成的损失；公司发行普通股融通资金，还可以在平时维持充分的举债能力，从而一旦出现周转不灵的现象，就能及时取得资金以解决问题。

（2）普通股融资在具备上述优点的同时，也具有下列缺点。①分散了公司控制权。由于普通股股东通常都享有投票权，对外发行新股常意味着公司的部分控制权转移给新的股东。如果普通股发行太多，发行公司本身也将面临被收购的危险。例如，美国就常有公司试图通过收购流通在外普通股的方式来取得其他公司超过半数的股份，以达到接收该公司的目的。由于普通股股东可以亲自出席股东大会行使投票权，也可以使用委托书委托代理人代为行使，于是一些有收购意愿的人会出来收购委托书，然后在股东大会上投票，以推翻现有的管理当局，这便是“委托书争夺战”。②对外发行新股，容易使新股东坐享其成，即当未来公司的盈余激增，新股股东有与旧股东同样的权利。③由于普通股融资的审查成本较高且普通股的订价通常较债券或优先股低，因而普通股的承销费用通常要较优先股或债券的承销费用高。④过多的普通股融资会使公司无法达到平均资金成本为最低的最佳资本结构。⑤由于付给债权人的利息可在税前扣除，而付给股东的股利需在税后支付，因而相对而言，公司采用普通股融资越多，其缴纳的所得税也越多。

2. 优先股融资

优先股又称特别股，是股份公司专为某些获得优先特权的投资者设计的一种股票。它的主要特点：一是一般预先定明股息收益率；二是优先股股东一般无选举权和投票权；三是优先股有优先索偿权，能优先领取股息，能优先分配剩余资产。

（1）从发行公司的角度看，优先股具有以下优点。①公司可凭借发行优先股来固定融资成本，并得以将更多的未来潜在利润保留给普通股股东。②优先股一般没有到期时间和收回基金的规定，相对于负债而言，它们通常不会给公司带来现金流量问题。

③通过发行优先股而非普通股融资,公司普通股股东可以避免和新投资者一起分享盈余与控制权。

(2)优先股的缺点。①优先股的税后资金成本要高于负债的税后资金成本;②由于优先股股东往往负担了相当比例的风险,却只能收取固定的报酬,因而在发行效果上不如债券。

3. 债券融资

债券是公司为了筹集资本,按照法定程序发行并承担在指定时间内支付一定利息和偿还本金义务的有价证券。从法律的角度看,债券是债权、债务关系的一种凭证。债券的种类有抵押债券、信用债券、附属信用债券以及可转换债券等。

与股票的相比债券具有以下特点。①期限不同。股票只付股息,不存在还本问题,故股票不存在期限问题,而债券一般都有期限,到期还本付息。②投资者拥有的权利不同。投资者购买债券投资时,他与发行者是借贷关系,投资者的权利就是到期获得本息,无权参加发行公司的经营管理,同时对公司也不承担偿还公司债务的责任。投资者购买股票进行投资时,他就成为股东,因而有权参加企业管理,并获得股利,同时还要按股承担企业经营风险的责任。③收益的保障程度不同。债券持有者所持有的债券一旦到期,则不论融资者经营状况如何,他必须向投资者支付利息。而股票的股利收入则依公司盈利状况而定,公司盈利多则可派股利也多,公司盈利少则可派股利也少。④所获收入与国家税收的关系不同。债券利息在公司缴纳所得税前支付,股息则在缴纳所得税后支付。且对于投资者来说,购买公司债的利息收入可免交个人收入调节税,而购买股票的股息收入则要缴纳个人收入调节税。

4. 可转换证券融资

可转换证券(Convertable Security)是指可被持有人转换为普通股的债券或优先股。当可转换证券被持有人转换成普通股之后,虽然不象认股证一样需要现金,但由于公司的负债比率已较前为低,故公司将更容易筹措到新的资金,其资本结构也更为健全。

由于可转换证券发行之初可为投资者提供固定报酬,这等于投资于单纯公司债或优先股;当公司资本报酬率上升、公司普通股上升时,投资者又获得了自由交换普通股的权利,故从投资者角度看,转换溢价是值得支付的,他们乐于接受收益较低的这种可转换证券。

(1)可转换证券对公司筹措资金有以下优点。①由于其具有高度灵活性,公司可依据具体情况,设计出不同的报酬率,不同的转换溢价等条件的可转换证券,以寻求最佳的长期筹资方式。②可转换证券的报酬率一般较低,这样就使可转换证券的资本成本率较低,大大减轻了公司的筹资成本,使公司获得廉价的资本供给。③由于可转换公司债和可转换优先股等可转换证券一般要转换为没有届满期的普通股,故发行可转换证券可为公司提供长期、稳定的资本供给。

(2)可转换证券对公司筹措资金存在以下缺点。①当股票市价猛涨而且大大高于普通股转换价格时,发行可转换证券反而使公司蒙受了财务损失。②当普通股市价未像预期的那样上涨时,可转换证券的转换就无法实现,这极可能断绝公司获得新的长期资金的任何来源。这是因为,证券的转换未能实现时,一方面公司几乎不可能再发行新的可转换证券;另一方面由于投资者对公司财务状况的怀疑,会导致其他非可转换证券发行的困难。③当可转换证券的转换顺利实现时,转换本身就意味着对公司原有股东参与权的压缩,也会引起对公司经营管理的干涉。

由上可见,可转换证券是一种极好的筹措长期资本的工具,常应用于与预期的未来价格相比较,目前公司普通股的市价偏低的情况下,另外也可应用于收购股息制度不同的其他企业。

5. 购股权证融资

购股权证是一种由公司发行的长期选择权,它允许持有人按某一特定价格买进既定数量的股票。购股权证通常随着公司的长期债券一起发行,以吸引投资者前来购买利率低于正常水平的长期债券。

购股权证在性质上与可转换证券有相同之处,但二者又有以下重大差别:当可转换证券被转换时,发行了新的普通股,但公司资本并未因此增加。这是由于资本在可转换证券出售的当初已经增加了,在证券转换之时发生的只是一种证券(公司债)转换成另一种证券(普通股股票),即由债务资本转换为主权资本;而在购股权证被行使时,原来发行的公司债尚未收回,因此所发行的普通股意味着一批新的资金流入公司,这些新投入的资金可用于增加资产、清偿债务或其他有利于增加公司收益的收购活动。

由于购股权证代表了长期选择权,所以附有购股权证的债券或股票,往往对投资者有较大的吸引力。从实践看,购股权证能在下列情况下推动公司有价证券的发行销售。

(1)当公司处于信用危机边缘时,利用购股权证,可诱使投资者购买公司债,否则公司债难以售出甚至不能售出。

(2)在金融紧缩时期,一些财务基础较好的公司也可用购股权证使其公司债吸引投资者。

(3)与可转换证券一样,对于投资者来说,购股权证也是较低的利率与次级担保的公平的替代物,投资者会因此而接受公司承诺的较低的成本。

第三节 融资成本分析

公司为了取得与使用资金而付出的代价,即为资金成本,它包括支付给股东的股利和支付给债权人的利息等。它既可以用绝对数表示,也可以用相对数表示。由于融资方式的不同,往往造成同一融资额所付出的融资成本有很大不同,为了便于比较,资金成本使用的更多的是相对数,即资金成本率,它表明每筹集100元的资金将要付出多大代价。

1.融资额、成本绝对数、资金成本率之间的关系

融资成本总额=融资总额×资金成本率

对融资成本的计算,关键是如何计算不同融资方式条件下的资金成本率。

2.国拨资金占用费的计算

占用费总额=占用资金总额×资金成本率

资金成本率=平均资金利润率

3.公司从金融机构借入资金的利息成本计算

利息总额=借入资金总额×资金成本率

资金成本率=借款利率

4.公司债券融资的利息成本计算

利息总额=融资总额×资金成本率

$$\text{资金成本率(不计税)}=\frac{\text{债券利率}}{1-\text{发行费率}}\times 100\%$$

$$\text{资金成本率(计税)}=\text{债券利率}\times\frac{(1-\text{所得税率})}{1-\text{发行费率}}\times 100\%$$

5.公司股票融资所付股息(利)成本

股息总额=优先股股金总额×资金成本率

$$\text{资金成本率}=\frac{\text{股息年率}}{1-\text{融资费率}}\times 100\%$$

股利总额=普通股股金总额×资金成本率

$$\text{资金成本率}=\frac{\text{每股预期年度股利}}{\text{股票现期市价}\times(1-\text{融资费率})+\text{预期股利年均增长率}}\times 100\%$$

6.公司税后利润作为融资时的机会成本

机会成本总额=利润额×资金成本率

资金成本率=当时公司的平均资金利润率

第四节 公司融资方式的确定

一、融资方式的选择

公司如何选择融资方式同其选择资本结构紧密相关。综合考虑筹资成本、政府税收、企业风险、股利政策、信息传递、资本结构等各种因素后,一般的公司倾向于按下述顺序考虑其筹资方式。

(1)在诸多筹资渠道中,企业倾向首先选择内部积累,因为这种方法具有筹资阻力小、保密性好、风险小、不必支付发行成本、为企业保留更多的借款能力等诸多优点。目前国内一些大型企业或集团内部成立财务公司,已初步具备调动自有资金进行收购的能力。

(2)如需从外部筹资,借贷、租赁等方式速度快、弹性大、发行成本低,而且容易保密,是信用等级高的企业进行收购筹资的极好途径。

(3)最后考虑发行有价证券,随着国内金融市场运作的逐渐成熟,这将越来越成为企业筹资的大渠道。在有价证券中,企业一般倾向于首先发行一般公司债券;其次是复合公司债券,如可转换公司债券;最后才是发行普通股票或配股。因为普通股票的发行成本高于债券发行成本,还会在股票市场上造成对企业不利的影响。

二、筹资决策的程序

各种渠道的筹资都有一个完整的综合决策过程。以有价证券筹资为例,其决策程序如下。

(1)种类决策。证券种类的选择是发行有价证券时最重要的决策。证券种类的选择,必须考虑到公司的资本结构;筹资公司一方面尽量利用债务资本的财务杠杆利益,另一方面又要尽量避免债务资本带来的财务风险。也就是说,筹资公司要在财务杠杆利益与财务风险之间寻求一种合理的均衡,这一均衡就是公司的最优资本结构。通过各种数量分析方法,以资本成本率为基础,可以建立起无限地接近最优资本结构的良好资本结构。

(2)期限决策。在初步确定种类之后,就应该初步确定证券的期限。筹资公司应根据自己筹措资金的目的来选择证券期限(股票除外)。

(3)股息与债息决策。在确定证券期限的同时,

筹资公司要确定股票的股息与公司债的利息，即进行股息决策与债息决策。对于股票的股息，需要确定的是股息的种类以及股息的支付方式（又称股息政策）；对于公司债的债息，需要确定的是利息的形式、付息的频率及计息水平。筹资公司应努力寻求市场的均衡利率水平，一方面要使自己发行的证券对投资者有吸引力；另一方面又要尽量降低证券的成本。也就是说，筹资公司要在证券吸引力与公司财务负担之间寻求一种合理的均衡。

（4）发售技术决策。当以上全部选择以后，筹资公司就要确定证券的发售价格、发售对象以及发售方式。发售价格的确定基本上是被动的，它主要取决于证券发行条件确定后到实际发售时这段期间市场条件的变化情况；而发售对象与发售方式的选择则是主动的，它取决于筹资公司用资计划、对投资者的分析、对自己信用等级和销售能力的估计、对发售成本与效益的判断等一系列因素。筹资公司通过对发售技术的选择，要在保证证券卖得出的前提下，尽量降低证券发行的筹措费用以及证券的资本成本率。

第五节　采用杠杆收购时的资本结构规划

从本世纪 60 年代开始，纵贯整个 70 年代，美国企业兼并又进入一次高潮。传统的兼并方式继续存在，新的兼并手段不断地涌现。其中新出现的杠杆收购（Leveraged Buy—out，LBO）尤其引人注目。它不仅带动、推进了兼并高潮，而且在企业机制、财务结构、法律形式、金融活动等多方面产生了影响，成为 80 年代企业兼并中不可忽视的重要手段。

简单地说，杠杆收购就是通过增加公司的财务杠杆去完成兼并交易。从实质上看，杠杆收购就是一个公司主要通过借债来获得另一公司的产权，又从后者的现金流量中偿还负债的兼并方式。同过去的企业兼并交易相对照，杠杆收购有以下两个独特之处。

（1）在杠杆收购交易中，筹资结构发生变化。公司在杠杆收购中引起的负债主要由被兼并公司的资产或现金流量来支持和偿还，其次才是投资人（包括公司经理人员）的投资。

（2）杠杆收购的交易过程中有一个经纪人。这个经纪人在兼并交易的两方之间起促进和推动作用，并且常常是由交易双方以外的第三者来充任。而在以前的企业兼并交易中，主要是由兼并公司和被兼并公司双方的经理人员，基于其各自公司的需要来直接达成交易。

80 年代，在美国，许多买方利用杠杆收购的形式来收购公司。之所以采用这种收购形式，在美国主要是基于税法上的考虑。在美国的税法里一个公司债权的利息可以算成“可扣减费用”，但是公司所分的红利是交税后的费用。一些投资者和高级管理者发现许多公司可以承担更高的债券负担，所以如果买方用很多债券来购买目标公司，买方自己则不用投资很多。假设公司将来的经营不错，在 3～7 年内可以偿还一部分债务，买方的投资就可以增加 3～4 倍。

进一步从净值投资报酬率的观点看，只要目标公司获利率大于向外举债利率，则买方股本投入越少，而目标公司对外的负债越多，则投资报酬率将越高。假如买方由众多投资人合资，期望收购后几年内增值几倍，甚至在股票上市后立即售出，则应安排较少的股本，使目标公司大量举债，而后再利用营业获利或处分资产来偿还，这样就可提高每股净值，易于在股市上转手或使目标公司符合上市标准。

因此，假如目标公司负债比率偏低，而且获利率较高且稳定，则为了提高投资回报率，应利用目标公司的资信，通过负债来筹集相当大比例的收购资金。

在杠杆收购中，什么样的公司是理想的收购对象，要视买方目的和能力而定。一般情况下，那些拥有坚强的管理核心，长期负债不多，市场占有率高，现金流量稳定，而且实际价值远高于帐面价值的公司，由于遭遇到经济萧条股价偏低，这时往往成为杠杆收购的理想对象。当然没有上述这些条件，但收购者有能力去整顿的，也可成为杠杆收购的对象。

至于杠杆收购的一般举债结构，也可分为居次债权（Subordinated Debt）和优先债权（Senior Debt）。如果公司清算，居次债权的求偿权位于优先债权之后，求偿权在居次债权之后的一般为优先股，其次为普通股。

优先债权与居次债权的差别主要在于风险承担的大小，优先债权的债权人可优先从现金及资产出售的价款中优先受偿，因此这样的债权人一般是较不愿承担财务风险的商业银行。此外，也有些要求担保品的信用机构提供此种贷款，但利率要比商业银行高。

居次债权一般是没有担保，或在某种情况下可转换为普通股的债权。在居次债权中，有的依据持有人对利率的要求，又设计了排列顺序，有的投资机构

接受较低利率,但要求求偿权较优先的条件,有的则要求利率高而愿接受求偿权较后面的条件,这样又可把居次债权再分为优先(Senior)与次级(Junior)。主要的居次债权人为保险公司、创业投资公司、退休基金会等。

在杠杆收购过程中,常由投资银行先借给收购者一笔“过渡性贷款”(Bridge Loan)去买股权,取得控制权后,安排由目标公司发行大量债券筹款,来偿还贷款。由于公司负债比率过高,而使信用评级低,因而发行利率一般达15%左右,也因风险过高而被称作“垃圾债券”(Junk Bond)。若后来垃圾债券卖不出去则很麻烦,目标公司须尽快售卖资产还款。至于垃圾债券在“居次债券”中的求偿顺序,视具体情况而定。

在杠杆收购中,常需要另设一家控股公司,再由此公司去合并目标公司,因此自然控股公司所借的过渡性贷款,就需要目标公司再融资以新的长期债务来替代。而在会计上,控股公司是目标公司的母公司,一旦两家公司合并后,通过资本重复部分的消除,使目标公司的股本与控股公司相同,但是目标公司的负债会再加上控股公司的负债。当然投资银行愿提供风险高的过渡性贷款,除了利率高,还可赚取安排融资的高额手续费。

实际上进行两家公司合并的时间,与取得过渡性贷款及再融资的时间并没有一定的先后关系,一般控股公司在取得过渡性贷款并完成交割后就合并。

美国80年代流行的杠杆收购,通常是通过投资银行安排过渡性贷款,买方只要出极少部分的自有资金,即可买下目标公司,目标公司以其本身资产为担保,向外界机构举债,并且还通过投资银行安排,发行高利率的“垃圾债券”及商业本票来偿还过渡性贷款。在新的资本结构里,股东占相当少的比率。

在杠杆收购的实务操作上,买方常常先设立一家“纸上公司”(Paper Company)来收购目标公司。此纸上公司的资本结构即为过渡性贷款及自有资金。通过“再融资”,该公司偿还过渡性贷款,同时利用公司法中的公司合并,将目标公司与纸上公司合并。

在美国新的资本结构里常包括员工认股(Empoyee Stock Ownership Plans,Esop)。这里的Esop类似基金,是向银行贷款来认购目标公司的股权。其还款来源则由目标公司就发给员工薪资的特定比率(最高可达25%)予以扣除,来还给银行,这对公司而言可视为薪资费用而可扣除所得。此外Esop的银行利息收入可以享受50%的免税,所以银行会给Esop低利贷款。当Esop偿还完毕后,每位员工即取得股票,当员工退休或离开时,可取回股票或卖给Esop。当有人对公司采取故意收购时,公司经营者常以此项安排来对抗。

近年来,由于美国垃圾债券市场的萎缩,目前美国的银行已很难安排出“自备一成,贷款九成”的杠杆收购了。不过对于营运状况良好而负债比率不高的目标公司,“自备五成,贷款五成”还是可行的。至于具体怎样安排目标公司的资本结构,要视具体的负债情况和公司盈利情况而定,同时还要看投资银行是否愿意配合。在目前我国商业投资银行极不发达而国有专业银行一统天下的情况下,采用杠杆收购是极为困难的。

第八章　公司购并后的经营管理

无论收购企业的目的是为了改善和扩大经营，还是为了套利出售，收购者都有一个共同的目的，即力争获取最大化的利润。从这个意义上来说，收购者完成收购，取得了被购并企业的经营控制权，只是走完了第一步。如何改善经营管理，提高母公司和子公司的共同业绩，以期达到利润最大化的目的，是摆在收购者面前的艰巨任务。

公司的经营管理涉及到很多方面的问题。从企业的人事政策到财务政策，从企业的生产、原材料供应到产品的销售，都需要做出恰如其分的安排。在市场竞争趋于白热化的当代经济生活中，各种管理思想、管理方法和模式可谓层出不穷，并且都各自有成功范例为佐证。企业管理者在进行经营决策的过程中，不宜墨守成规，而应充分考虑根据企业自身的条件，如何在不断发展变化的特定环境中选择一种或多种经营管理模式，以获取利润。本章讨论完成收购后，收购者对被购并企业进行经营管理的主要问题。

第一节　公司购并后的人事问题

收购者在完成公司购并之后，首先要解决的是被购并企业中人的问题。因为人是任何企业生产经营的主体，企业人才主观能动性的充分发挥，是企业能够维持生存和发展并取得优良业绩的根本保证。甚至可以说，在现代社会的市场竞争中，人才的竞争已成为当务之急。试想，如果公司购并完成后，被购并公司原有的管理人才、技术人才纷纷离去，原有的客户和资金、原材料供应者纷纷断绝与被收购公司的业务联系，甚至使其经营业绩大不如前，则可以肯定地说，此项收购为失败之举。因此，如何处理好购并后的人事问题，就成为购并公司管理层首先要考虑的问题。

根据对国内外大量企业购并案例的分析，人事问题应主要做好以下几个方面的工作。

一、被购并企业主管人员的选派

收购完成后，收购者取得了被收购企业的控制支配权。收购者可以通过定期审核各种报表资料，了解被购并企业的业务开展情况，而实现对其的控制。但这毕竟只是间接的控制，难免会使被购并企业独立性过强而留有失控之患。而选派具有专业管理才能，同时忠诚可靠的人前往被购并企业负责经营管理，可以在很大程度上避免这一隐患。特别是在买方的收购动机是着重于双方整合效果的发挥所产生的利益的情况下，这种直接的人员控制，尤其能够确保整合效果的发挥。

收购者选择委派前往担任被购并企业的主管人员，必须具备专业管理才能。这一点对避免人才流失、客源减少是至关重要的。无论是从收购者内部还是外部选聘人才，都需要不仅精明强干，而且值得信赖。在跨行业收购的情况下，如果对被购并企业的业务不很熟悉，收购者也可以考虑留用该企业原主管，而通过各种报表及时掌握该企业的经营状况，但如前所述，这种方式有较大风险。如日本企业大举进军好莱坞时，曾相继买下了米高梅、哥伦比亚和拉哥等影业公司，并且并未派员接任，而让其原主管享有充分自主权，但由于种种原因影片公司经营不善，又不得不忍痛卖掉。

二、购并后的人员沟通

企业购并完成后，被购并企业内部的工作人员往往士气不振，有离职打算。只有进行人际沟通，设法消除这种戒备和悲观的情绪才不会使人才流失。因此，在收购宣布后，收购者需派代表到被购并企业，与该企业人员进行交谈沟通，想方设法留住人才，如应让该企业员工知道股权的变化、谁是新任主管、未来经营方向如何等。还应澄清员工们的种种顾虑，如工作地点迁移状况、裁员还是扩员、福利状况等员工们关心的问题。因为人力资源在企业生存发展中的重要性，收购者在进行沟通前，必须对该企业内部人员的基本情况进行深入了解，并力争取得他们的认同，同时努力消除双方企业的文化差异所造成的障碍，共建企业文化。也只有如此，才能充分发挥整合效果，取得 $2+2>4$ 的效应。

三、进行必要的人事调整

在对被购并企业的人员状况有了深入详实的了解之后，就可以判断哪些员工属于企业发展必不可少的精明强干之辈，哪些员工则属于庸碌无能的冗员。一般来说，购并后企业中最可能离职的是那些富于才能的管理人员和技术人员，因为他们不管在任何任职，必然都是各家公司竞相网络的对象。在作人事调整的决策时，要首先考虑留住这些人才，委以重任，并取得他们的信任和忠诚。而对那些没有能力和特长的人员，则要根据公司的实际情况，适当予以裁减。

四、稳定人才

收购后，人员离职往往是因为担心对新环境能否适应。经营权的易手，总会使未来产生一些不确定性。尤其是对那些经营状况不佳的公司而言，股权转移后，收购者为缩小营运规模经常会进行人员裁减。被购并企业的原有人员会感到现实的威胁而造成沉重的心理负担，因为失业的压力存在，会使他们始终难以安心。

这时，收购者的首要任务就是尽快解除被购并企业内部人员的后顾之忧，制定出稳定人才的政策，以便激励职员在新领导下勤奋工作。这种稳定人才的政策需要有实质性的激励措施相配合，从个人的切身利益上为该企业员工考虑，给予其优厚的任用条件。在美国，一项普遍实行的激励措施是员工认股，即让员工有机会以低于市价的价格购买本企业的股票，尤其是对那些必不可少的人才给予一定数额的“股票选择权”，使其在一定年限内均可以特定价格购买股票。当业绩优异使股价狂升时，则可行使此权利而赚取价差。如日本三菱公司就曾以高于市价40%的每股26美元，收购美国钢铁公司所属的艾里斯化学公司85%的股权，其余15%留给原公司管理层，并要求该公司管理层的高级职员们继续留任。

总之，企业购并完成后，如何制定合理的人事政策，充分发挥员工的才能和经验，是收购者需要考虑的首要问题。

第二节　公司购并后的经营问题

购并后很容易造成的一个不利局面是和企业原有客户的关系有可能恶化。客户是企业的衣食父母，如果他们对企业产品供应的持续性以及质量、价格和服务等是否改变持怀疑态度，就很可能给原被购并企业的竞争者以可乘之机。这样，原有客户因为被购并企业的不稳定性而不再继续发订单，市场就很可能被竞争者掠夺。因此，购并后应当立即发函给主要客户，阐明收购者对该企业日后经营所将实施的政策。而原企业的业务人员理所当然地成为向客户传播公司经营思想和战略的媒介，他们应努力向客户证明，公司的产品和服务只会比原来更好，公司与客户的关系也只会比原来更好。对主要客户，可以考虑提供更优惠的条件，使客户对公司前途充满信心。

对于业绩不佳的企业，被购并后首先要处置闲置资产，对于不能一下子撤回的投资，也应逐步减少投入，或者将其转让给另一家公司；对于公司的内部组织机构要重新调整，精减不必要的部门，该撤销的撤销，该合并的合并，裁减冗员，以降低管理费用，减轻财务压力。

若购并双方是生产性质相近的企业，则购并方也可将自己的一些产品的订单交对方承担；或将双方的生产线连为一体，提高同一条生产线上上下游产品的衔接度；或者根据购并方的发展战略将对方的一些项目加以改造。例如山东渤海集团股份有限公司对济南火柴厂的购并。购并完成后，渤海集团投资逾千万元，将济南火柴厂在建的办公大楼改建成为具有三星级规格的渤海大厦；原有的占地约3600平方米的仓库，被用来与日资合作经营娱乐中心；地处黄金地段的得天独厚的条件，又使部分闲置场地得以出租给证券公司开办证券交易大厅。

有时，收购企业的目的在于减少竞争对手，提高市场占有率，收购者就更应该把精力放在维持销售渠道和销售网络的稳定性方面，以使购并后取得整体最优效果。同时，也可以在产品和服务的质量上多做文章，在留住原有客户的同时，吸引更多的新客户。

有时，购并目的在于套利，或者是将经营不善的企业扭亏为盈后出售，或者将其资产拆开来卖而获利。这种情况在美国尤为常见。

第三节　公司购并后的协同与整合问题

购并之后在内部管理方面的整合与协同，主要是在管理制度、经营方式及企业文化等方面的融合，主要涉及组织公司内部各项新旧业务的串连运行，

监控各分公司、各部门的运作,对企业内部的各种矛盾和冲突通过协商的方式加以解决。这里一个关键的问题是将收购者企业和被购并企业的企业文化融为一体,这是非常必要的,但却不可能迅速实现。因为企业文化的融合是一个涉及到多方面的复杂过程,它不仅表现在管理层的发展战略、经营思想、管理哲学等方面,也表现在企业员工的工作作风、精神风貌、对公司总体目标的认同和自觉贯彻执行等。所以收购企业的领导层在着手解决这一问题时,切勿操之过急,必须制定周密详实的计划,在企业内部和外界广泛开展宣传教育工作,使全体员工对企业文化达成共识,同时也在公众中树立良好形象。

第四节　公司购并后的理财手段

购并对双方企业来说,都是涉及大笔资产转移的重要项目,因此需要相应的理财手段相配合。许多收购者早在收购企业之前便制定出资产重组计划,以及与公司发展战略、组织管理等密切相关的理财策略。

一、套利出售

一般而言,被收购者的短期投资较少受到市场风险的影响,便于买方融资和进行财务处理,而其长期投资部分则由于周期长、回收流动性差要带来较高的市场风险和财务风险。收购者在接手资产流动比率欠佳的企业后,应妥善处置其资产,对流动性不同的资产区别对待。原则上应将不符合买方经营方向的某些资产售出,从而部分抵销筹资所引起的债务。因为在市场经济条件下,投资的唯一目的是为了获取利润,购并后如果带来亏损,就会与收购者的初衷背道而驰,因此应将成本大于收入的产品或资产售出,或伺机在企业股价升值之际,售出持股获利。反之,则可能会被亏损拖累,影响整个企业的综合利益。台湾省宏基公司或许在这方面可以提供一个因对被购并企业资产处置不当而被拖入泥潭的很好的例子。80年代末期,宏基公司曾在3年中接连收购了美国3家亏损的高科技公司,但是由于这些公司不但缺少流动性强的金融性资产,而难于再继续经营。没有财务综效,却由于宏基扩展过快,反受海外企业亏损拖累以致于造成了逾8亿美元的巨额亏损。宏基公司在理财手段上的失误和教训,是值得认真总结的。

二、撤资方式

在有些情况下,收购者会发现,整合的结果与原来设想制定的战略规划并不相符合,或可能由于企业的外部环境骤变而使购并活动失去其原有的意义。这时,往往采用“放弃分析”方法,以决定是否撤资。

实际上,公司进行撤资的原因是多种多样的,既可能是为了处置掉那些无利可图的资产,也可能由于资产绩效无法达到公司的预定标准,也可能是需要资金来进行投资、偿债等活动,还有些是因为要避免违反某些法律规定,如美国的反托拉斯法案。

概括起来,公司撤资主要有两种方式:

(1)公司分割(Spin Off),将准备裁掉或撤销的公司分割成为一至数家独立的公司,同时允许外来资本介入,用权益转让的方式将公司股票按股东的出资比例进行分配;

(2)资产出售(Sell-Off),把打算裁撤的公司卖出,如美国的Beatrice公司曾一度网罗了一大批业务各异的企业。其中包括租车服务公司、装瓶厂、服装公司和食品加工厂等。在此情况下,Beatrice的管理层毅然作出决定,卖掉这些毫不相关的部门,将自己的业务集中在乳酪和肉类等食品方面,从而保证了公司经营运作的灵活性。

在具体的实施中,撤资往往采取更为灵活的形式,如进行资产分割时,既可以保留母公司的名分,也可以将其撤销,这取决于收购者对实际情况的考虑及其决策。

三、收购后的会计处理

企业购并完成后,主要有两种不同的帐务处理方法。方法不同,对公司帐面利润、每股收益的影响也不同。

(1)联营法。把收购的各公司的资产负债表简单相加,形成一个统一的资产负债表。该方法适用于收购方向被购并企业支付股票而非现金的情况,其缺点在于合并资产负债表时没有考虑双方公司的普通股票转换率。

(2)购置法。以实际支付价格作为被购并企业的帐面价值,在此基础上再合并各方资产负债表。这种处理方法由于实际支付价格有可能背离被购并企业的帐面价值,其结果有可能与联营法的结果有所差别。这种方法对以现金和以债券、股票的支付方式均可适用。

一般来说,采用购置法,被购并企业的资产往往会增加,导致以后各期较高的折旧费、商誉摊销,甚至使存货帐面价值升高导致较高销售成本。但对股东来说,成本的增大却可以减少应纳税额。实际上,会计方法的选择并不完全取决于收购者,而应视具体情况而定。

第九章　反收购与反兼并

自70年代中期开始，美国企业界掀起"企业吞并"(Corporate Takeover)，即敌意购并(Hostile-Takeover)之风，对美国企业经营及相关案件的司法处理产生了巨大影响。这种企业吞并与传统上的企业合并(Mergre，Acquisition)有显著差别。对企业本身而言，传统的"企业合并"被视为企业借外力成长的一种手段，其方式或由数个小型企业合并以增加竞争力，或由一企业合并与其生产相关的企业，以加强其经营的多元化，因其目的在于谋求企业成长，故在合并手段及合并后对被收购企业的处置上较为和缓。但"企业吞并"截然不同，其目的不在于本企业的成长，而在于攫取个人财富。收购公司往往选择具有发展潜力，或拥有丰富资产，而股票价格被市场低估者，为其收购目标。收购公司的目的不在于经营目标公司，而在于掌握其控制权后将之分割并转手出售；或将目标公司的股票价格抬高，再售出其所持的股票以获暴利。在此种"野兽精神"的支配下，一批被指为"袭击者"(Raider)、"猎食者"(Predator)等的收购公司采取激烈、强暴的方式，向巨型企业发起突然袭击，往往使之措手不及，沦为被吞噬的牺牲品。

企业吞并之风席卷整个西方世界，大公司自然不肯束手待毙，于是纷纷在投资银行协助下，对潜在的和现实的购并进行积极的或消极的防御，产生了一系列反购并策略和措施。这些反购并策略主要集中在法律、管理和股票交易三个领域。

第一节　反购并的法律策略

一、诉诸反托拉斯法

反托拉斯法的目的在于反对经济活动中的垄断，保护正当竞争。它作为政府对企业购并进行管制的重要工具，必然对购并活动的发展产生重大影响，并因而也成为收购风潮中目标公司的救命稻草。

以美国为例。在美国历史上，与企业购并曾有过四次大浪潮相对应，反托拉斯行动也有过三次高潮，这些高潮与购并浪潮形成一种此消彼长的关系，并最终形成了比较完整的反托拉斯法体系。

美国的反托拉斯法律、政策主要表现为国会通过的反托拉斯法和司法部订立的兼并准则。

1.《谢尔曼法》

该法规定："凡是限制几个州之间的贸易或商业活动的合同，以托拉斯或其他形式进行的兼并或暗中策划"都是非法的，此外"任何人对商业的任何部分实行垄断，或企图实行垄断，或暗中策划垄断"亦属违法。按照这一法案，违反上述规定者将被罚款或监禁，并按3倍的价值赔偿受害人的损失。

2.《联邦贸易委员会法》

制定该法的目的在于防止"商业中的不公正竞争和不公正的或欺骗性行为"。根据该法案，成立了联邦贸易委员会，负责执行联邦贸易委员会法和克莱顿法。联邦委员会有权调查不公正的商业行为，提供实施法令的程序，并具体决定哪些商业行为是合法的，哪些是不合法的。

3.《克莱顿法》

该法比较详细地解释了谢尔曼法所没有表述的细节，其着眼点在于防止垄断力量的形成和积聚。对兼并而言，该法第7条规定，任何公司之间的任何兼并，如果"效果可能使竞争大大削弱"，或"可能导致垄断"都是非法的。该法后来经过《罗宾逊—帕特曼法》和《塞勒—凯弗维尔法》及1980年的修正，成为美国政府管制兼并活动最主要的法令。

4.《罗宾逊—帕特曼法》

该法案对《克莱顿法》第2条进行了修正，主旨在于反对价格歧视，即反对同样的产品对不同的顾客收取不同价格。

5.《塞勒—凯弗维尔反兼并法》

该法案对克莱顿法第7条进行修正，规定若任何公司购买他公司的股票或资产可能导致竞争大大削弱或产生垄断的话，那么这种购买行为是违法的。

6.《哈特法》

该法案规定大规模结合需经过申报(Notification)、暂停(Waiting)与审核(Clearance)三个阶段方能实施。

7.《兼并准则》

为便于执行反托拉斯法，美国司法部每隔数年就颁布一次兼并准则，用来衡量什么样的兼并可能被批准，什么样的兼并得不到批准。

二、诉诸证券交易法

各国证券交易法一般都对取得证券发行公司股份的条件和程序作出规定，若违反此类法规的规定，就会带来法律上的不利后果。当敌意收购发动时，此类法规往往成为目标公司（尤其是上市公司）求助的对象。

如前面所述，1968年之前的《美国证券交易法》（Securities Exchange Act，1934）对于公开收购要约（Tender Offer）没有加以规定，致使一般目标公司股东无从知悉收购公司的计划、目的，甚至不知道收购公司的真实身份。而公开收购要约的有效期间往往相当短促（常常不超过10天），这些股东不得不在短暂时间内，在缺乏足够资讯的情况下作出决定，从而导致损失。针对以上情况，美国国会在1968年通过由威廉斯参议员提出的“威廉斯法案”（The Williams Act）。该法案不仅规范了以现金向目标公司提出公开收购要约的行为，并且规范了在公开市场中直接收购目标公司股份的行为。对于采取这两种行为者，均要求其公布相应资料，并透过其他规定，设法减轻目标公司股东在面对公开收购要约时必须作出决定的压力。

美国目标公司的经营者为抗拒敌意收购，往往以收购公司违反托拉斯法、公开收购手续不完备、收购要约的公开不充分等原因提起对收购公司的诉讼。这种方法常常是目标公司在遭到收购者的突然袭击时最先想到的办法，因为一旦起诉，收购者就暂时不能继续收购攻势（如当收购有构成垄断之嫌时，即须由联邦贸易委员会具体裁决后，收购者方能作出进一步动作）。从提起诉讼到具体调查审理以至判决，一般都需要一段时间，这就为目标公司赢得宝贵时机，使之有可能聘请反收购专家，拟订反收购方案与收购者抗争。在美国企业兼并与收购史上，这样的例子不胜枚举。

在我国，1993年4月22日由国务院颁布的《股票发行与交易管理暂行条例》第4章“上市公司的收购”中，对任何法人直接或间接持有一个上市公司发行在外的普通股分别达到5%（此后增减幅度达2%）、30%时，该法人所负有的书面报告、公告及发出收购要约等强制义务作出了规定（对于“公司收购公告”的发布，证监会于《公开发行股票公司信息披露实施细则（试行）》第5章“临时报告——公司收购公告”中进行了规定）。1993年的“宝延”风波中，宝安上海公司及其关联企业即因违反此类规定，购入上市公司股票，而受到证监会处罚。

第二节 反购并的管理策略

当面临收购的潜在危险或现实进攻时，目标公司管理层可以在管理上作一些调整，以增加收购难度或降低自身吸引力，使袭击者退却。

一、保持控股地位

保持控股地位即保持在目标公司足够比例的股份，牢牢控制公司。若为筹资不得不发行股票，则只发行限制表决权的股份。例如王安为保持在王安公司中的控制地位，就曾发行一乙种普通股，该种股票股利比一般普通股为高，但只有10%的表决权。在适当的时机继续吃进公司股票也是良策之一，如1993年四五月间深圳股市低迷，深圳市投资管理公司乘机暗中吸纳发展银行股份有限公司股份，至5月9日公告，已通过二级市场购入发展A股5432615股，使原持有发展银行股份的比例由总股本的7.79%增加到9.8%，从而巩固了作为发展银行第一大股东的地位。

二、相互持股

为避免公司大权旁落，目标公司可选择一家关系密切的企业，双方通过互换股权的方式，相互持有对方一定比例的股份，并且承诺彼此忠诚。80年代初，香港英资怡和集团为防范华资财团的购并企图，就采取了互控股份的办法，让怡和集团和怡和证券两公司持有怡和集团旗下置地公司40%的股权，同时又令置地公司控制怡和集团40%的股权。通过这种相互控股，使流通在外的双方股权都大量减少，从而不易受法控股冲击。但此类相互持股的模式应遵守有关关联企业法令的规定。

三、通过保障管理层利益提高收购方收购成本

1. 金降落伞法

目标公司与其高级管理人员订立雇佣合同，一旦目标公司被兼并，高级管理人员失去职位，则公司必须立即支付其巨额退休金。如美国著名的克朗·

塞勒巴克公司就向其16名高级主管承诺，在他们因公司被兼并而离开之际，有权领取3年工资和全部退休保证金。该笔费用金额巨大，合计高达9200万美元，足以令任何潜在的收购公司在发动袭击之前踌躇再三。

2. 银降落伞法

目标公司承诺，如果公司落入收购者之手，则公司有义务向中级管理人员支付较金降落伞法稍为逊色的同类保证金。

3. 锡降落伞法

该法为在公司被收购后一段时间内被解雇的目标公司普通员工提供一定生活保障，他们将获得员工遣散费。

四、寻求股东支持

目标公司管理层可以广告、信函等方式向股东表明其对收购所持的反对态度，呼吁股东不要接受该项收购要约。在公开收购要约发出后，普通股东最关心的是究竟接受要约有利，还是保留目标公司的股东身份有利，这样就要求管理层在号召股东不接受收购要约时，必须针对股东最关注的事项加以描述，才能取得积极的效果。一般来说，采取该防御手段的前提是目标公司原有经营战略比较成功，而袭击者的介入可能恶化现有的经营状况。

五、毒药丸

这是美国80年代出现的一种反兼并与反收购策略，最早由瓦切泰尔·利蒲东律师事务所的律师马蒂·利蒲东于1983年提出和采用。后经美国另一位反收购专家、投资银行家马丁·西格尔完善而成。"吞食毒药丸"是指目标公司为避免被其他公司收购，采取一些会对自身造成严重伤害的行动，以降低自己的吸引力，故又称为"焦土战略"(Scorched－earth Policy)。具体有如下一些措施：

(1)将从前的债务重拟偿还时间，或在借贷合同中加入附条件条款，一旦目标公司被人收购，收购方将要面临立即偿债的难题。

(2)立即通过"降落伞"计划。

(3)出售目标公司最有吸引力的资产和部门，即"皇冠上的珠宝"(Crown Jewels)，让收购公司失去购并兴趣。

(4)资产重组(Asset Restructuring)，用收购者垂涎三尺的现金资源或者依靠大举负债来购进一些无利可图或者短时间内难见成效的资产，使目标公司变得不怎么吸引人。

(5)发行"毒丸"证券。如向值得信任的股东甚至向管理层本身发行具有两票、三票甚而更多投票权的优惠股票；发行附有股权的债券，在特定情况下(如目标公司受到袭击时)，债券持有人有权购进目标公司一定数目的股权，从而扩大公司股本，同时也改变公司股权结构，一旦遭到收购，这部分股价将稀释掉收购公司手中握有的股权。

六、甩掉包袱

目标公司经营中一些严重亏损或效益不好、前景暗淡的业务部门可能破坏掉整个公司的良好形象。这些亏损部门或业务的存在，可能会造成公司股价长期低落、股东牢骚满腹、领导层意见分歧，进而引起收购者们的注意。要摆脱被动局面，脱离险境，一个重要的办法是痛下决心甩掉包袱，及时处理掉这些部门或业务。这样做至少能收到四个良好的效果：①赢得本公司股东的支持与拥护，众志成城，抵御收购者的收购；②促使本公司股票价格上扬，增加可能的收购成本；③使收购者借以提出收购的理由不复成立；④为公司以后的良性发展打下基础。

七、修改公司章程，增加"驱鲨剂"或"反收购"条款

(1)在章程中增订"超多数"规定(Supermajority Voting)。指明凡任命或辞退董事、决定公司合并或分立、出售公司资产等事项，必须经绝大多数股东投票通过，方能付诸实施。这对一些通过发行垃圾债券筹资，然后以出售被收购企业所得资金来清偿债务的袭击者具有较强威慑力。

(2)增订"分期分级董事会"(Staggerd Board)和"辞退必须合理"(Removal with Cause)条款。在章程中规定，目标公司每年只能改选少量董事，且辞退董事必须具备合理的原因。这样一来，即使收购成功，收购者还有可能要面临一个尴尬局面，即尽管已拥有目标公司一半以上股权，但在短期内仍无法掌握它的经营权。

第三节　反购并的股票交易策略

一、帕克曼式防御

这是目标公司先下手为强的反收购策略。当获悉收购方有意购并时，目标公司反守为攻，抢先向收购公司股东发出公开收购要约，使收购公司被迫转入防御。实施帕克曼防御使目标公司处于可进可退的主动位置：进可使收购方反过来被防御方收购，至少也能使收购方忙于守护自己而无力再向防御方进攻；退可使本公司拥有收购公司部分股权，即使后者收购成功，防御方也能分享部分利益。但是，帕克曼式防御要求目标公司本身具有较强的资金实力和相当的外部融资能力；同时，收购公司也应具备被收购的条件，否则目标公司股东将不会同意发出公开收购要约。此种防御—进攻策略风险较大。

二、股份回购

这是指通过大规模买回本公司发行在外的股份来改变资本结构的防御方法。股份回购的基本形式有两种：一是目标公司将可用的现金或公积金分配给股东以换回后者手中所持有的股票；二是公司通过发售债券，用募得的款项来购回它自己的股票。被本公司购回的股票在会计上称为"库存股"。股票一旦大量被公司购回，其结果必然是在外流通的股份数量减少，假设回购不影响公司的收益，那么剩余股票的每股收益率就会上升，使每股的市价也随之增加。目标公司如果提出以比收购者价格更高的出价来收购其股票，则收购者也不得不提高其收购价格，这样，收购计划就需要更多资金来支持，从而导致其难度增加。实施股份回购必须考虑当地公司法对回购的态度，美国许多州的公司法认为，仅为维持目前的企业管理层对企业的控制权而取得本企业股票是违法的；但如果是维护企业现行的经营方针而争夺控制权，实质上是为了维护公司利益，则回购又是可以允许的。我国公司法明文禁止公司收购本公司的股票，但为减少公司资本而注销股份或者与持有本公司股票的其他公司合并时除外。

三、员工持股计划

美国公司多鼓励员工持有所服务的公司股份。而员工为自己的工作及前途考虑，不会轻易出让自己手中握有的本公司股票，如果员工持股数额庞大，在敌意收购发生时，目标公司则可保安全了。

四、管理层收购

管理层收购本是杠杆收购中的一种类型，有如前述，杠杆收购下的收购者利用被收购公司的资产及营运所得贷得收购资金，而被收购公司的资产价值或营运状况在一般情况下经理人员自以为最熟悉，故有相当比例的杠杆收购系由被收购公司的经理发动。管理层为了筹得收购资金，往往会设立一家新公司专事收购，并使被收购公司大量举债；管理层也可能自己出资收购，从而令被收购公司转变为合伙企业。在公司遇有敌意收购时，公司管理层出面收购自然也是解救公司的途径之一。不过管理层收购在国外屡屡为人们所反对。反对者称之不过为纸面游戏、财富的重新分配和大规模的内幕交易（Insider Dealing）。

五、财产锁定

如果目标公司管理层觉得没有能力融资买下自己所服务的公司，则可能寻找一个善意的收购者以更高的出价来提出收购，那么即使不能使袭击者知难而退，也可使他为购并付出高昂的代价。这样的善意收购者通常是与目标公司关系良好的企业，在美国称为"白衣骑士"（White Knight）。目标公司常常愿意给予白衣骑士较其他现实或潜在的收购者更为优惠的条件，如财产锁定。锁定有两种不同类型：（1）股份锁定，即同意白衣骑士购买目标公司库存股或已经授权但尚未发行的股份，或给予上述购买的选择权（Option）；（2）财产锁定，即授予白衣骑士购买目标公司主要财产的选择权，或签订一份当敌意收购发生时即由后者将主要资产售予前者的合同。

六、死亡换股

死亡换股是指目标公司发行公司债、特别股或它们的组合，以交换发行在外的本公司普通股，通过减少在外流通股数以抬高股价，并迫使收购方提升其股份支付的收购价。但这种防御手段对目标公司有一定危险性，因为其负债比例提高，财务风险增加，即使公司总市值不变，权益价值比重也会降低，但股价未见得一定会因股数减少而增加。此外，虽然目标公司股价上涨，买方收购所需股数却减少，最后收购总出价因而不变，对目标公司可能无任何好处。

总之，企业的反兼并、反收购策略可谓五花八门，随着收购兼并活动的发展，新的反兼并、反收购

措施也会不断涌现。值得注意的是,目标公司在制定自己的反购并计划时,一定要注意当地法律对此种计划所持的态度,履行法定的程序和步骤。因为,各国证券法均规定,目标公司管理层在安排反购并措施时,必须充分保护股东(尤其是中小股东)的合法权益不受侵犯,不得因董事、经理的一己之私而牺牲股东的利益。例如,香港《公司收购及合并守则》第4条"禁止阻挠行动"即规定:受要约公司的董事局一经接纳真正的要约,或当受要约公司的董事局有理由相信可能即将收到真正的要约时,在未得受要约公司股东在股东大会予以批准前,受要约公司的董事局在该公司事务上,不得采取任何行动,其效果足以阻挠该项要约或剥夺受要约公司股东决定该项要约利弊的机会。特别是董事局如果未取得该项批准,不得①发行任何股份;②就任何未发行股份发出或授予期权;③增设或发行、或准许增设或发行任何证券,而该等证券是附有转换为该公司股份或从购该公司股份的权利;④出售、处置或取得,或同意出售、处置或取得重大价值的资产;⑤在日常业务过程以外订立合约,包括服务合约;⑥促使该公司或其任何附属公司或联属公司购买或购回该公司的任何股份或为该等购买提供财政协助。凡该公司在之前已有合约义务,规定采取任何该等行动或凡出现其他特别情况,必须尽早在可能的情况下咨询执行人员。在适当情况下,执行人员可能豁免须取得股东批准的一般性规定。

第十章　跨国收购与跨国兼并

企业的经营环境一直在不断扩展、变化，往日封闭、互相隔绝的市场正由相互开放、相互之间的联系不断加强的市场所取代。现代企业不断发展的历史已经证实：在现代开放的国际经济环境中，随着企业实力的不断增强和竞争的加剧，企业在具备一定条件后必然走向跨国经营。跨国收购与跨国兼并被许多企业选作走向国际化经营的一条捷径。

第一节　跨国收购与跨国兼并概览

一、跨国收购与跨国兼并的基本含义与原理

跨国收购与跨国兼并在英文中为 Cross－border M&A 缩写为“CB－M&A”，是指一国投资者通过股票市场及资本市场购买国外企业的股份或者是出资购买国外现有企业的资产，从而达到控制该企业的生产经营活动并从中获取利益的一种经济活动。1865 年，法国的弗里法里克·拜耳化学公司出资购买了美国纽约州爱尔班尼的苯胺工厂的股票，不久就把它吞并为自己的分厂，这一事件被认为是跨国公司对外投资的先导，也是较早发生的跨国收购事件，之后，跨国收购与跨国兼并有了迅速的发展。

在探讨跨国收购与跨国兼并的理论过程中，一般认为，托宾博士的 q 理论仍然有效，即反映在外国企业股票或资产价格上的盈利率如果大于为新建立一个跟该企业具有同样内容的企业而筹措资本所需费用的利率时，那么，收买该企业就比建立一个新企业更为有利。反之，企业进行跨国经营过程中就宁愿建立一个新企业了。收购与兼并国内企业与 CB－M&A 的不同之处在于，后者被当作对外直接投资的一种形式。

二、跨国收购与跨国兼并已成为跨国公司对外直接投资的一种重要形式

跨国公司对外直接投资主要采取两种方式：一是创建子公司，一是购买当地企业。如前所述，购买当地企业可以是通过股票市场按照市场价格收购国外企业的股票；或者乘该企业增加资本投资时以适当的价格购得其股票，也可以通过谈判方式购得国外现有企业的部分或全部资产。前者通常被称为“股权参与”或“资本参与”，后者则是纯粹的收购企业。

通过跨国收购与跨国兼并方式进行对外直接投资有许多优点，它有利于企业迅速进入海外目标市场，有利于企业利用国外企业现存的生产设备、技术工人、先进的技术和管理经验以及其品牌商标和销售渠道，能在较短的时间内推出产品，形成规模效益，从而迅速占领东道国市场。正因为如此，跨国收购与跨国兼并已发展成为企业对外直接投资的一种重要形式。

比如联合国跨国公司中心提供的资料表明，美国 187 家跨国公司在进行对外直接投资的过程中，采取跨国收购与跨国兼并方式进入东道国的比例在 1946 年以前为 23.8%，在 1946－1957 年间上升到 28.3%；1958－1967 年间则达到 41.4%，其中在这一时期，这 187 家跨国公司在加拿大的子公司数共增加了 639 家，其中有 370 家是通过跨国收购与跨国兼并方式获得的，上述比例达到 57.9%；在此之后，从 1967 年一直到 1975 年，这些公司进入发达资本主义国家的方式都以跨国收购与跨国兼并为主，上述比例均超过 50%。

80 年代以来，美国对西欧的直接投资愈来愈采取跨国收购与跨国兼并方式。据报道，仅 1989 年，美国兼并西欧企业就有 185 起，成交金额为 130 多亿欧洲货币单位，约合 150 多亿美元，占当年美国对欧洲新增直接投资的 79.5%。1992 年，美国公司收购与兼并的外国公司达 340 多家，花费 153 亿美元，比 1991 年的 82 亿美元上升了 85%。

与此同时，外国企业收购与兼并美国企业的数量与金额也在不断上升，在其对美直接投资中的地位也愈益重要，尤其是 80 年代中期以来，美元对外汇率下跌，加剧了外国厂商兼并美国企业的浪潮。据统计，1980－1987 年间，其他资本主义发达国家垄

断资本兼并美国企业成交总数达2637起,成交累计金额达1069亿美元,兼并成交额占对美直接投资的比重由1980年的36.5%上升到1987年的58.2%。到了1993年,外商出钱购买美国公司占其对美直接投资额的比例已达到88%,其中,英国、加拿大和德国的投资商在投资购置美国公司的外商中名列前茅,投资额逾160亿美元。

由此可见,跨国收购与跨国兼并已成为现代企业走向国际市场、实现跨国经营和对外进行直接投资的一种重要形式,这在发达国家之间最为显著。

三、跨国收购与跨国兼并的特点

1. 涉及金额大

跨国收购与跨国兼并多数是世界性大型跨国企业之间为争夺市场、控制技术、垄断价格而进行的你死我活的实力较量,所以,在这一活动中所投入的人力、物力、财力都很多,涉及的交易金额不论从总体上还是从个体上都是相当巨大的。

从总体上看,1992年,美国公司进行跨国界收购与兼并所花费的金额达153亿美元;1993年,英国、加拿大和德国收购与兼并美国公司的投资额超过了160亿美元;此外,日本等国投入的跨国收购与跨国兼并金额也很大。据统计,1991年,全球范围内的跨国企业兼并交易额为544亿美元,1992年增长了30%而达到726亿美元。其中,欧洲经济共同体成员国之间的跨国兼并交易额达416亿美元,比1991年的231亿美元增加近一倍。从单个案例来看,其金额之大也是非常惊人的:1988年,法国出版商哈切特花费11亿美元购买了美国的两家出版公司;1989年,美国福特汽车公司以19亿欧洲货币单位收购了加柯尔公司;百事可乐公司用12亿欧洲货币单位兼并了欧洲的史密斯——沃尔克油炸马铃薯公司;90年代前后,日本索尼公司花费56亿美元买下了美国哥伦比亚影片公司和哥伦比亚广播公司的唱片公司;1992年,香港汇丰银行购并英国米德兰银行,单项交易额就达74亿美元之巨。

2. 跨国收购与兼并的风险多、难度大

跨国界进行收购与兼并活动往往意味着在一个陌生的新环境中参与竞争,不仅存在着一般的经济风险,而且还会遇到货币汇率变动的风险,甚至面临不同的政治制度的限制、文化习俗的抵触及其他非经济风险,所以,跨国收购与兼并活动比起在本国境内进行的难度要大得多。

3. 跨国收购与跨国兼并的发展十分迅速

由于现代科技、信息技术和服务的不断发展,世界各国之间的信息交流、资本往来更为便捷,世界市场上的激烈竞争迫使企业之间优胜劣汰;加上世界金融市场的发展等因素,都有力地促进了跨国收购与兼并的迅速发展,其具体情况从第一点中已经可以显示出来。

4. 跨国收购与兼并以发达国家为主

西方资本主义发达国家市场发展比较成熟,法律制度相对完善,国家干预相对较少,企业之间自由竞争,跨国收购与跨国兼并活动发展迅速。比如美国企业进军发达国家时往往以收购、兼并当地企业为主;近来,外国企业对美国投资也越来越采取这种方式;在1992年全球范围的跨国企业兼并交易额中,欧共体成员国之间的交易额就达416亿美元,约占全球726亿美元的57%;美国投资者在这一年担当了全球最为活跃的企业买主,共买进342家外国企业,耗资153亿美元。

相对说来,由于种种原因,不论是发达国家对发展中国家进行投资,还是发展中国家的企业相互间投资或对发达国家投资,采取收购与兼并方式都还比较少,估计这一趋势将会随着发展中国家经济社会的发展和实力的增强而发生逐步变化。

日本企业兼并外国公司呈现出其独特的趋向:收购与兼并的进攻性企业多数是出口外向型企业,被收购的外国公司也为同一类型;其目的主要是为了建立一个生产及销售基地。为了发展成为多样化经营的企业或推出新技术的为数较少;收购规模正在迅速扩大;像美国采取筹集或使用风险基金来进行收购的情况在日本企业的收购与兼并活动中尚未发生。

第二节　跨国收购与跨国兼并的动因与影响

跨国收购与跨国兼并风险多、难度大,但仍然在迅速地发展,其原因何在?跨国收购与兼并活动又会带来什么样的影响?这正是本节所要介绍的基本内容。

一、跨国收购与跨国兼并的动因

1. 扩展市场

企业进军国外市场可以发挥规模效应和协作效应,扩大生产规模,增加销售,降低单位产品成本,增强竞争实力,就多数跨国收购与兼并活动来看,这乃

是其最为主要的动机。尤其是在当今世界,发达国家区域经济一体化趋势加强,贸易保护主义有所抬头,各国企业为了进军当地市场,往往选择跨国收购与跨国兼并战略。比如日本的富士通公司为了进军欧洲市场,先后买下英国久盛不衰的国际电子计算机有限公司(ICL)80%的股份和芬兰诺奇亚数据公司等欧洲当地企业,从而得以打进欧洲计算机市场。

2. 获取对方的技术、人才等优势

现代企业的竞争已发展成为企业的人才竞争和技术竞争,因而,通过收购与兼并而获得国外企业所拥有的先进的科学技术和优秀的科研管理人才,已成为企业走向跨国收购与跨国兼并的重要动机之一,特别是企业在国内获取不到所需的技术时,这一动机就更为突出了。出于这种动因而进行的跨国收购与兼并活动不仅可以使本企业利用对方优势扎根当地市场,而且还能将所获新技术转移到国内增强企业在本地市场中的优势。

有人在分析日本索尼公司不惜数十亿美元买下哥伦比亚影片及唱片公司时认为,索尼“入侵”哥伦比亚的原因之一主要在于美国的这家电影制片业巨头能为其提供许多难得的高新技术。我国的首都钢铁公司收购美国麦斯塔工程设计公司之后,使我国钢铁工业首次获得了国外先进的轧钢和连铸技术,首钢可以直接使用该公司的850份图纸和缩微胶片、46个软件包、41项专利技术和两个注册商标,从而有助于增强首钢在重型冶金机械设备方面的设计和制造能力,提高我国钢铁企业的国际竞争力。

3. 防卫性措施

许多企业为了实现国际范围内的规模效应而不得不走向跨国收购与跨国兼并之路,这在医药工业和计算机工业表现较为明显。因为在这两个行业,新产品的开发成本如果没有国际范围的规模效应的配合,企业就难以获得成功。正是在这种情况下,制药业诞生了史克比公司,计算机业诞生了尤尼西斯公司。

在世界经济区域一体化的趋势不断加强的情况下,世界各国企业基于防卫战略而走向跨国收购与兼并的例子越来越多了。比如瑞士原先的雀巢公司为了不被排除在欧共体单一大市场之外而于1988年收购了英国的龙玛公司。

4. 获取国际知名商标、品牌

目前,国际上也有许多驰名的商标、品牌,他们是产品进军国际市场的得力推销员。因此,拥有驰名商标、品牌的企业往往也为许多公司所垂涎。比如格兰德首府公司于1989年出资数十亿美元收购了仅次于麦当劳的世界第二大快餐店白洁净(Berger－king)便是出于这种目的。

我国学者陈继勇教授认为,美国公司进军发达国家采取收购与兼并的目的在于:第一,可以迅速进入其它发达国家市场,省掉建厂时间,并利用现存的管理制度、技术人员和生产设备,扩大企业规模,增强美国垄断资本的实力;第二,可以迅速扩大产品种类,实现多样化经营,增强美国在国际市场上尤其是在其它发达国家市场上的应变能力和竞争能力;第三,可以获得被收购企业的市场份额、商标、专利及各种资产,并充分利用东道国企业在各地的销售渠道,推销其产品,并抓住有利的市场机会;第四,有利于绕过贸易保护主义壁垒,开辟和扩大市场。

日本企业兼并和收购外国企业的具体目的包括以下几点:第一,尽早获得海外生产据点;第二,尽早获得海外销售据点并扩大商品销路;第三,开拓新事业经营领域以便开展多种经营;第四,获得新技术和技术秘诀;第五,确保稳定的供货来源。

二、跨国收购与跨国兼并的影响

跨国界的收购与兼并活动往往是世界级大企业之间的争斗,会给世界各国的经济,甚至政治、文化带来很大的冲击。

1. 改变企业乃至国家经济之间的实力对比

跨国收购与跨国兼并本身是经济实力的较量,其结果往往又直接影响和改变世界性跨国企业集团以至各国之间的经济实力对比。例如日本企业在日本经济实力不断增强的有力支持下不断进行跨国收购与兼并活动,从而增强了日本企业在国际市场上的竞争实力和地位;美国企业在五六十年代的跨国收购与跨国兼并也直接导致同样的结果。

2. 加剧竞争

企业在市场竞争日益激烈的环境中走向跨国收购与跨国兼并,并由此增强了自己的实力,巩固了自己的地位。但这同样又加剧了大型跨国企业之间在市场份额、产品、技术、人员等方面的竞争,表现最突出的当然要数为了收购与兼并同一企业而竞相抬价、你争我夺的场景。

3. 产生规模经济效应和协作效应

企业进行跨国界收购与兼并之后,原材料市场和产品销售市场都大为增加,从而有利于产生规模经济效应和协作效应。

4. 非经济冲击

由于世界各国的政治体制、经济制度不同，世界上各民族的文化习俗、道德风尚差异很大，各国企业文化、价值观念也各具特色，因此，跨国界的收购与兼并活动除了引起经济上的变化之外，有时还会导致非经济的冲击，甚至国际关系的紧张。80年代后半期日本企业大举购买美国企业就曾一度引发美国人的抵触情结和反日倾向。

第三节　跨国收购与跨国兼并的基本程序

跨国收购与跨国兼并是一项“复杂的系统工程”，所以，在实施之前，应当首先明确这一战略的利弊，然后具体地分析本企业拟定战略的得失，制定相应的策略，及时、稳妥地进行，既不能盲目瞎干，也不要坐失良机。

一、跨国购并活动的原则

企业的跨国购并活动涉及跨国主体间的交易，关系到不同的国家、不同的文化传统、不同的经济发展阶段，比境内兼并复杂得多，因而要在相应的国际惯例的指导下，遵循一定的原则。

1. 计划原则

在购并之前，要制定出包括兼并目的、兼并审查、兼并程序、兼并后整合的完整、周密、详细的计划。制定计划是兼并活动顺利进行的前提，在跨国企业兼并的实践中，由于缺乏周密计划而告失败的企业也不在少数。1987年至1988年期间，日本有些企业趁日元对美元升值之机，未做认真分析和计划，匆匆兼并美国企业，最后不得不宣告失败。

2. 稳妥原则

要求企业在购并中要谨慎认真，稳健从事。在进行兼并收购的过程中，要顾及各方面的制约因素，把握良好的时机。既不凭经营者个人好恶，也不以某个简单的标准来评价购并的得失。在双方的具体操作过程中，会因为一些诸如语言、情绪、习惯等方面的障碍而影响谈判的顺利进行，这就必须适时灵活地处理好各种关系，以防挫伤双方的积极性。另外，也不要不顾对方政府对于购并的限制而贸然行动。

3. 融汇原则

指双方企业购并之后，要力图达到双方在重新组合的整体中的生产管理、经营思想、营销策略诸多环节的和谐一致。这是一件比较困难的事，因为双方是两个不同国家的主体，除了文化、风俗、语言等隔阂之外，各国企业还有其独特的经营风格。如何相互协调，需要共同的努力，尤其是购并方经营管理层的谋略。

4. 保留原则

指在跨国购并中对于被购并的企业原有的技术人员和经营管理人员应予以留任。保留这批人员的好处一是可以充分发挥他们的积极性和主动性，利用他们原有的熟练技能和经验，在新的企业作出更大的成绩，二是可以帮助购并方的外国企业了解被购并国的市场、文化和经营环境，对于处理好双方的关系有很大益处。

5. 技术进步原则

跨国购并的目标一般应指向国外拥有先进技术水平和优良装备的企业，使重组之后，能给本企业带来先进的人才和技术，同时带动本行业的技术发展。

6. 效益原则

这是隐含于其他原则之中的最最重要的一个原则，在这里购并方要考虑的不仅仅是本企业的短期效益，而且是长期的生存和发展。从长远利益出发，要兼顾经济效益和社会效益，东道国和本国的政治、文化、经济的综合效益。因此有时必须权衡利弊，在短期利益和长期利益发生冲突时，有必要作出理智的抉择。

二、寻找适当的收购对象

企业一旦通过以上利弊分析决定选择收购方式来实现企业的发展目标之后，所面临的首要问题就是选择一个适宜的收购目标。为此，投资者通常先拟定一个内部收购标准，并用此来衡量目标企业是否合适。收购的标准可以从以下三个方面来评价：

第一，拟定的收购投资项目预计获得多大的投资收益？何时可以获得收益？该项目应该具备什么样的现金流量和净值负债比率？

第二，目标企业的规模应为多大？

第三，对市场占有率、产品推销以及管理人员能力等方面的具体要求如何？

三、对目标企业进行评估

当收购的目标基本确定以后，进攻性企业就应组织一个由律师、会计师和经营管理人员组成的考察小组，对目标企业进行全面的考察与评估。评估的关键在于收集资料，它一般包括外部资料和内部资料。前者是指外界对目标企业的有关报道；后者是指投资者到现场考察所收集到的有关企业内部经营的

资料，包括各种详细的报表资料。投资者在评估目标企业时不得忽视以下几个问题的考察：

(1)被购企业在产品经营范围、技术水平、市场营销能力、管理能力和其它经营特色等方面是否与本企业相配合？配合的程度有多大？

(2)将收购方式与创建新企业方式加以比较，分析本公司采取购买方式后能够得到哪些在创建投资方式下所得不到的收益。

(3)该目标企业是否能够实现本企业在东道国的投资发展目标？

(4)在人员方面，投资者应认真分析目标企业是否拥有足够的人才，其内部劳资关系如何，劳工合同情况怎样，人员的国际化程度如何，以及如果收购后实行裁员是否会引起新的劳工问题或产生不合理的派遣费用等。

(5)在债务方面，投资者要注意目标企业原有债务的偿还期限和利率，仔细查核债权人对债务人是否有限制性规定，借债行为是否合法等。

经过以上评估，投资者便可以大致计算出目标企业的实际价值，确定双方都能够接受的具体购买价格，并估计出收购后可能出现的各项额外支出。

四、客观地评估本企业的经营实力

在收购企业活动中，投资者不仅要弄清对方出售企业的原因和目标企业的基本情况，而且要客观地评估自身的经营实力，从而明确购买者本身是否有能力克服对方的弱点，是否能改善旧企业的经营状况，从而使被收购企业在自己手中起死回生。

五、委托独立的会计师核查帐目

通过核查帐目，投资者可以确定目标企业的财务报表是否恰当地反映该企业的财务状况，从而为订立收购的交易条件提供依据，例如通过核查财务报表，可以明确其净值与原先议定的最低收购额之间的对比关系。

核查财务帐目涉及到法律、税务和会计等问题，在核查中，投资者应着重注意以下问题：

(1)应向当地税务机关查阅有关收购对象最近2—5年的档案卷宗。如果目标企业是一家公开上市公司，则可向当地证券交易机构取得有关资料，以便核实谈判过程未能发现的问题。

(2)要注意各国的会计与财务报告规则各异，财务报表上的有关数字常因多种因素的影响而有不同。

(3)核查目标企业的退休养老金提拔计划实施情况，以查明是否存在未提拔或超额提拔的养老金负担。

(4)注意当地政府对收购企业的股权规定和限制。

(5)注意收购交易对买卖双方的税赋结果。一般而言，用现金购买企业在卖方属于应税交易，对其财务会有较大的影响；而通过交换股票式的收购常常使买方不能以买价作资产评价，因而无法享受当地有利的税赋条件。因此，在成交之前，有必要请当地的税务专家研究收购交易对投资者的税赋结果。

六、慎重签订合同

在进入签订合同时期时，收购方应注意增加一些保证条款，要求被收购企业保证没有任何隐瞒的抵押或不利的租赁，以防意外事故或料想不到的税捐损失及债务等。

概括起来，跨国收购与跨国兼并的基本程序可以表示为：国内基础→国内国际中介→当地企业。

第四节　跨国收购与跨国兼并的风险与管理

企业在进行跨国收购与跨国兼并的过程中，常常会由于国内外各种不确定的消极因素的出现而给企业带来损失，因此，认清跨国收购与跨国兼并过程中的风险，并采取措施，加强风险管理，尽量减少和避免损失，在企业利用跨国界收购与兼并方式进行海外直接投资的过程中就显得十分重要。

跨国收购与跨国兼并的风险大致可以分为两大类，即经济风险和非经济风险。

一、跨国收购与跨国兼并的经济风险与管理

跨国收购与跨国兼并的经济风险是指由于这一活动进行过程中某些经济因素的不确定性而带来损失的可能性。它主要包括以下几个方面：

1．信息错位风险

跨国收购与跨国兼并所涉及的企业距离遥远，各国的有关法规、习惯差异较大，很容易形成某些假象，掩盖目标企业的真实面目，从而给进攻性企业带来损失。通常，影响投资者对目标企业进行正确评估的不利因素包括：东道国与母国的会计标准不同，虚伪或错误的财务报表，某些隐蔽的经营问题以及不宜公开的企业内部问题等。

此外，企业在购买国外当地企业时，其收购费用一般以达成的协议为据，但在实际资本支出时却并非如此简单。因为投资者在接管国外企业以后，常常需要对原有的机器设备进行更新改造；需要调整或改变原企业的管理体制，使其与母公司的管理制度相适应。如果投资者只考虑收购企业的前期费用，而忽视后期的投资支出，那么，被收购、被兼并企业的正常生产经营就会遇到困难，投资收益目标就会受到影响。企业应广泛收集信息并仔细分析，做到准确评估，从而避免这类风险。

2. 汇率风险

企业进行跨国收购与跨国兼并所使用的常常是外汇，因此，在相应外汇汇率变动的情况下，企业的这一活动就可能因此而遭受损失或者丧失预期利益，这就是跨国收购与跨国兼并的汇率风险。

汇率风险又称为外汇风险，其涉及面相当广，就跨国收购与跨国兼并而言，主要有三个方面：

(1)外汇买卖风险。企业收购与兼并外国企业需要外汇，而到国际资本市场上去借入或买入外汇的过程中，汇率发生变化会增加或者减少企业的获汇成本，使企业面临外汇买卖的风险。为了减少和避免这种风险，企业应尽量缩短借入或买入外汇与支付外汇之间的时间间隔，降低其间的不确定性影响。另外还应注意“借用还一致”的原则，避免不同外汇之间套算的损失。

(2)交易风险。交易风险是指一笔交易用外币进行结算而引起的损益。在企业的跨国收购与跨国兼并过程中，这一风险主要起源于交易价格的确定到交易活动的实际进行之间存在着一定的时间差，在此期间，如果汇率发生变化，交易价格也就会不同。遇到这种情况，企业可采取提前或者推迟实际交易的进行来回避风险。

(3)会计结算风险。目标企业被收购之后，其资产、负债情况要上报总公司，但因被收购企业在会计报表中使用东道国货币单位，在上报总公司时要将其转换为总公司所要求的货币单位，在这一转换过程中也存在着汇率变动而带来的风险问题。

由于在浮动汇率制下，汇率变动有时会有利于某公司，有时会不利于某公司。为了反映这方面的风险，从事投资的公司除了编制普通的利润报表和资产负债表以外，还要编制会计结算风险表，将海外公司的所有风险头寸用一种职能货币反映出来，以便在不同的计算期之间进行比较。

3. 利率风险

利率风险主要表现在资本的筹集和运用过程中以及一定时期中利率的变动，导致收回投资、偿还贷款所面临损失的可能性。

进行跨国收购与跨国兼并所需资金比较庞大，企业一般都要到国际市场上筹集资金，所以，企业在借入资金时必须考虑资金的成本，不仅要考虑资本成本对产品的成本作用，还要考虑不同时期成本的变化，避免因利率变动而带来损失。

4. 税收风险

企业会计结算的多寡会直接影响资本、财产税，盈利的多少会影响所得税的支出，加速折旧或普遍折旧都有不同的税收要求，在不同的国家之间，情况更为明显。如果没有认真计划好，企业所得很可能会成为母国或被收购、被兼并企业所在国政府的税收收入。因此，企业在进行跨国收购与跨国兼并之后应当注意花费一部分精力合理处理有关的税收问题。

5. 其它经济风险

企业在进行跨国收购与跨国兼并的过程中除了面临以上四大经济风险之外，还会遇到通货膨胀、被购并企业的库存及固定资产折旧等风险，这些都要求企业做好预测和计算并采取相应的措施，保障跨国收购与跨国兼并后的利益。

二、跨国收购与跨国兼并的非经济风险与管理

跨国收购与跨国兼并的非经济风险是指由于这一活动进行过程中，有关的非经济因素的不确定性而带来损失的可能性。

(1)东道国的政治风险即东道国政局的变动，包括政府班子的更换、社会集团的纷争等；

(2)东道国政策变动的风险，尤其是有关土地、税收、市场以及货币汇出国境等方面政策的变动；

(3)法律风险，东道国在投资、金融、贸易、技术转移等方面如果对外来资本带有歧视性规定和限制，如股权限制、反托拉斯法等，也会影响企业跨国收购与跨国兼并的进行；

(4)文化风险，即各国各民族之间不同文化习俗、道德风尚和价值观念会对收购与兼并采取不同的态度而带来的消极影响；

(5)其他的如内乱、战争等风险。为了避免和减少以上风险，企业应做好预测，另外可以采取与当地企业或国际上其他投资者合作的方式，从而分散风险。

第十一章　产权重组

第一节　产权重组的意义和目的

一、产权重组的意义

产权重组，指的是企业改组为公司时将原企业的资产和负债进行合理划分，经过分立和合并等方式，对企业资产和组织重新组合及设置。

应当看到，进行改组的企业，基本上是大型的国有企业，其形成的历史比较长，在国民经济中也发挥着重要的作用。但是，这些企业基本上是在公司法颁布之前就已经存在，由于历史的原因，其资产结构、组织结构的设置，经营方式等都具有浓厚的计划经济色彩。具体表现为：

（1）党政未完全分开。企业的经营管理权是由党委及党委领导下的厂长、经理共同承担。这与公司法所要求的股东大会是权力机构，董事会是执行机构的模式是不相符合的。并且由党委领导的企业，如果在境外上市，会引起境外投资者的误解，也不符合上市地国家或地区的法律规定。

（2）政企没有完全分开。企业的生产经营并不具备完全的自主权。企业的上级主管部门往往直接对企业的具体经营活动作出指示。企业领导的任免方式，仍然是传统的由上级主管部门任免。企业领导对上级负责，以满足上级的要求为出发点，而不是以提高企业的经营效益为出发点。此外，企业还承担了一定的指令性计划，必须按照指令的要求完成；企业生产的部分产品，受到国家定价的控制，无法根据市场所提供的供求信息灵活地变动，因而生产经营的效率也受到不同程度的影响。

（3）企业还承担着一定的社会职能。在“大而全，小而全”的思想指导下，企业还承担着“办社会”的功能，把一些本应由政府或社会完成的职能自行承担下来。例如：兴办托儿所、学校、医院，企业所在地区居民区的公共照明、公共设施由企业负担，甚至政府基层组织的经费、人员也由企业负担。这大大影响了企业的正常生产经营，降低了企业的经济效益。

（4）家底不清，会计核算落后。由于企业以完成产值为目标，没把经济效益放在首位，加上管理比较混乱，因此多数企业都存在着家底不清的状况，企业对自己拥有多少资产，结构与比例如何不摸底。企业以往所采取的会计核算方法也比较落后，难以反映资产的损益和财务状况变动详情，企业折旧太慢，无形资产的价值也很少顾及。

因此，在资产评估、财务审计的基础上对企业资产进行重组，有利于企业：

（1）转换经营机制。企业可以摆脱党政不分、政企不分的被动局面，摆脱不必要的行政干预，明确企业的产权归属，建立起自负盈亏，自主经营，以市场作为资源配置的手段，以供求决定价格的新型经营机制。

（2）提高生产效益。企业资产得到优化组合后，与生产经营无关的资产剥离出来，企业的生产效益自然会得到有效的提高。

二、产权重组的目的

产权重组具有上述的意义，而拟改组的企业进行产权重组，主要是为了达到以下的具体目的：

（1）提高资本利润率，以获得尽可能好的股票发行价格和尽可能大的市值。企业通过分立或合并等手段，在股份有限公司中保留经营性资产，这样可以提高资本利润率。

（2）避免同业竞争。在资产重组过程中，将拟改组企业的资产和业务分类进行划分和重组，避免改组后的股份有限公司与原企业的业务发生同业竞争。

（3）减少关联交易。在资产重组过程中尽量避免和减少原企业与改组后的股份有限公司发生关联交易。这符合公司法的基本要求和上市的一般规则，有利于保护公众投资者的利益。

（4）进行资产剥离。将非经营性资产与经营性资产进行划分，将非经营性资产和业务中企业所承担的政府职能部分坚决分离，对企业所承担的社会职能，采取适当、合理的方案加以解决，既防止此部分

资产成为企业负担,又防止损害职工的既有合法利益。

第二节　产权重组的基本内容和实现方式

一、产权重组的内容

狭义的产权重组,仅包括改组企业的资产和负债的划分及重组;广义的产权重组,还包括企业机构的设置与重组。

狭义上的产权重组的对象,包括固定资产、流动资产、长期投资和无形资产。实际上,债权债务的划分也是产权重组的重要内容(关于狭义上的资产重组将在第三节"资金和负债的划分及债权债务的处理"中详细论述)。

二、产权重组的实现方式

产权重组主要通过整体改组、分立、合并等方式完成。

(1)整体改组。整体改组是指拟改组企业将其全部资产,包括经营性资产和非经营性资产都投入股份有限公司,原企业不再存在。上海石油化工总厂即是资产整体改组的典型例子。该厂以其所有帐面国有资产净值(1991年末数)47.0525亿元入股,占总股本的70.83%,由其上级部门中国石油化工总公司作为国有资产管理者行使国家股股权,原总厂消灭。

(2)分立。分立指拟改组企业根据一定的设想和原则将企业资产进行分割重组,一部分资产作为股本投入改组后的股份有限公司,一部分资产保留于原企业内。马鞍山钢铁公司是比较典型的分立例子。其重组方案包括分立和以发起方式设立股份有限公司两部分:分立部分是以马钢主要部分的净资产值用作价入股方式划入股份公司,而其他不被划入股份公司的资产和负债则保留在马钢;设立股份公司部分是由马钢作为唯一的发起人以发起方式设立股份公司,马钢更名为马鞍山马钢总公司,作为股份公司中国家股股权的唯一持有人和行使人。

(3)合并。合并是指拟改组企业与其他的拟改组企业进行合并,将资产重新组合。当然,合并也可能包括一部分资产的合并,一部分资产的分立。到目前为止,我国改组为境外上市公司的所有企业都是国有独资公司,尚没有合并改组的先例。

三、产权重组中非经营性资产的处理

由于历史原因,拟改组企业的资产结构中,非经营性资产占有相当比例。非经营性资产比例过高,往往影响企业的资本利润率,降低公司股票的吸引力,因此在资产重组中应对这部分资产进行妥善处理。

从目前的实践来看,对非经营性资产的处置原则是:第一,属于企业所承担的政府职能,通过国家建立政府机构解决;第二,属于企业所承担的社会职能,区分不同情况,根据各企业的实际特点分别解决。大致讲,主要有以下三种方式:

(1)将非经营性资产也一并折股划入股份有限公司,今后逐步解决企业不合理负担问题。上海石化改组即采用这种模式。由于历史上的原因,在改组前该厂所在地区的各项政府和社会职能均由该厂代办,经费亦由该厂承担。为使股份公司的组建与运行规范化,行使政府和部分社会职能的机构和人员应不列入股份公司范围,但鉴于操作上的实际困难,只能今后在条件成熟时,通过建立政府机构予以解决;在过渡时期仍由公司代管,其经费由改组为股份公司后新增加的上交财政收入中返回解决。

(2)将经营性资产和非经营性资产完全划开,将经营性资产折股投入股份有限公司,将非经营性资产剥离出来,或留在原企业,或组建为新的第三产业服务性单位。广州造船厂和马鞍山钢铁公司的改组都属于这种模式。以广州造船厂为例,该厂将其属下的全部经营生产性资产投入并建立股份公司,同时把非经营生产性单位(学校、医院、托婴室、技校、食堂等等),组成第三产业经营性单位,对上市公司进行有偿服务。广州造船厂把国有股股息分红一部分用于扶持第三产业,随社会保险制度的改革把这些非上市部分的非经营性单位发展成自负盈亏、自主经营的第三产业单位,企业办社会的状况得以改变。

(3)完全地将非经营性资产与经营性资产剥离,企业的社会功能分别由保险公司(或其他社会保险机构)、教育系统、医疗系统等社会公共服务系统承担,企业将非经营性资产以变卖、拍卖、赠与等方式予以处置。这种方法从理论上讲最为彻底,能最大限度改变企业办社会的局面。但由于各企业历史遗留问题较多,这样做可能会引发一些不稳定因素,因此,目前暂无此方面的实际例子可供参考。

作为总体上的要求,国家国有资产管理局于1992年曾发布了《〈股份制试点国有资产管理暂行规定〉的几点说明》,对非经营性国有资产折股和管

理问题作了说明。全民所有制企业改组为股份制试点企业时，对于原企业的非经营性单位占用的国有资产，首先应考虑同经营性资产一样折价入股。如果考虑到资产总额太大，影响企业的资本利润率，不利于吸引股东等因素，经国有资产管理部门批准，可以不折价入股，其国有资产性质不变。对于其资产不折价入股的幼儿园、医院等非经营性单位，可使其成为独立于股份制试点企业之外的经营单位，也可由国有资产管理部门委托改组后的股份制试点企业进行专项管理、有偿使用，其费用可以从股份制企业公益金中提取；情况特殊的，也可以委托其他单位代管。对于职工宿舍，则可相应进行房改，采取提高房租或出让产权等多种方法处理；其收入由国有资产管理部门或其委托单位收取，按有关部门管理。

四、组织机构的重组与设置

在企业改组为公司时，组织机构的重组与设置因资产重组的方式不同而有所不同。

（1）采取整体重组方式的，原企业不复存在。则全部组织机构都依照公司法所规定的股东大会、董事会、监事会的模式予以建立。原企业的党委、工会、团委及相关的政治思想工作机构解散，人员按其个人的实际情况安排到相关的生产、管理岗位。新的股份有限公司依法组织工会，党和团的基层组织依照有关规定建立。上海石化就是采用这种方式。

（2）采取分立或合并等方式，原企业保留。股份有限公司则根据公司法的要求设立股东会、董事会和监事会。视具体情况，可在董事会下设若干委员会对各类生产、经营、财务方案进行调研、论证，在监事会下设纪监、审计部门；生产经营管理机构可由总经理领导的各个职能部门完成。总公司部分是国有企业，根据《中华人民共和国全民所有制工业企业法》、《全民所有制工业企业转换经营机制条例》的有关规定，设立相应的生产管理和职能机构。党、政、工、团组织也相应主要在这一部分建立。

第三节　资产和负债的划分及债权债务的处理

一、资产和负债划分的基准和基准日

作为整体重组的企业，全部资产和负债均由改组后的股份有限公司承担，故基本上不存在资产和负债的划分问题。只有在改组后原企业仍以某种形式保留的，才发生资产和负债的划分问题。

在进行资产和负债划分的时候，首先应当确定划分的基准，也就是依照何种标准进行划分。实践中有两种标准可供选择。第一种是以资产的性质为标准进行划分，凡经营性的资产和因生产经营活动而产生的负债划归股份有限公司。如广州造船厂的改造即以此为基准。另一种基准是以机构为标准，即划入股份公司或总公司的单位的资产和负债均随其分别转移到股份公司或保留在总公司。马鞍山钢铁厂的改组即基本上以此方式进行。不过事实上，这两种基准经常是混合采用的，表现为一方面在对单位进行划分的时候，往往是以单位是否从事生产经营活动为基准，将从事生产经营活动的单位划归股份有限公司；另一方面，即使是按单位进行划分，还有一些财产性质上属于共有，还有一些资产和负债虽属拟划入股份公司的单位所有，但从该项资产和负债的性质上讲是应保留于原企业的，或者相反，那么，都需要作必要的调整。

鉴于一个企业的资产和负债随时都在变化之中，因此，在进行境外上市公司的改组的时候，对资产和负债的划分必须确定一个基准日。一般来说，各改组单位均采用对改组企业进行会计审计和资产评估的基准日作为划分资产和负债的基准日。

二、无形资产的处理

如果截至基准日止，改组企业的无形资产已经评估形成帐面资产，则可按一般资产划分原则进行划分；若还没有形成帐目上的资产记载，则可以分别以以下方式进行。

（1）土地使用权。多数拟改组企业占用的土地均为划拨土地，土地使用权未在帐目上作为资产记载。资产重组时，可将拟由股份有限公司占用的土地及其相关的土地的使用权作价入股，将其作为无形资产反映在股份公司的帐目上。原企业一般继续以划拨土地的用地方式使用其占用的土地。

（2）专利权。专利权根据实际使用的原则进行划分。专利权划归股份有限公司的，应对其评估作价折股。

（3）商标权。商标权也根据实际使用的原则进行划分。商标权划归股份有限公司的，应对其评估作价折股。

（4）著作权。拟改组企业的著作权一般有出版物、工程技术图纸及计算机软件等。可以根据实际使用的原则进行划分。划归股份有限公司的，也应评估

作价折股。

应该注意的是,无形资产折股的总比例不得超过公司资本的20%。

三、投资的处理

投资包括全资附属公司、中外合资公司和国内控股公司、国内参股公司等。在资产重组时,可根据实际情况决定这些投资的处理方案,或由原企业保留,或划归股份有限公司,同时作价折股。

四、债权债务的处理

拟改组企业的债权债务主要表现为合同和债券。实践中,原企业与拟定的股份有限公司往往签订一份《分立协议》,决定债权债务的承担。对于合同,分别向合同对方当事人发出书面征求同意的函件,将所有尚未履行完毕的合同分别转入原企业或股份有限公司;债券的转让则在有关金融主管部门(人民银行)批准后登报公告,转为股份公司承担。

应当注意的是,为了保护债权人的利益,公司法规定:"公司分立,其财产作相应的分割。公司分立时,应当编制资产负债表及财产清单。公司应当自作出分立决议之日起10日内通知债权人,并于30日内在报纸上至少公告3次。债权人自接到通知之日起30日内,未接到通知书的自第一次公告之日起90日内,有权要求公司清偿债务或者提供相应的担保。不清偿债务或者不提供相应的担保的,公司不得分立。公司分立前的债务按照所达成的协议由分立后的公司承担。"

第四节　股份有限公司的股权设置和募股方案

进行境外上市公司改组的企业改组为股份有限公司后,其股权设置一般为国家股、法人股、外资股和社会公众股(包括内部职工持股)。相应的,募股方案也同其股权设置有关。

一、国家股

改组后股份有限公司的国家股由划归股份公司的所有固定资产和其占用的国有土地的使用权,以及划入股份有限公司的其他资产作价折股构成。在募股方案中,应确定国家股占股份有限公司总股本的比例。

二、法人股

法人股指由其他法人单位认购的股份。在改组时,拟改组企业将对股份公司的总的资本需求作一预算,但由于发行股票受到额度的限制,则额度量与总的需求量之间的差额,需要向其他法人募集,或与其他法人共同组成发起人来解决。实践中,法人股的比例往往是在社会公众股的发行规模确定后再决定的。

三、外资股

外资股包括在香港地区上市的H股和在美国等地上市的外资股。外资股一般同时采取公募和私募两种方式,公募在股票上市地进行;私募一般利用定向配售方式发行给美国、欧洲、日本、香港地区为主的机构投资者。外资股的比例和在各地发售的具体比例需要事先在募股方案中说明。

此外,外资股还包括在国内交易所上市、供境外投资者用人民币认购和交易的B股。B股的发行和上市部分,也应在募股方案中说明。

四、社会公众股

社会公众股包括职工内部持股部分。社会公众股在股份公司总股本中的比例有待于发行规模的最终确定而定。社会公众股的募股方案一般由国内主承销商和改组企业共同草拟,报所在省、自治区、直辖市人民政府或其所属中央部委批准后再报国务院证券委审批。

第五节　产权重组实施计划

拟改组企业应当制定重组实施计划,对重组工作的程序和时间进度作出安排。一般而言,重组工作包括发起设立股份有限公司阶段和转为社会募集公司阶段。两个阶段重组工作的程序大致如下。

一、发起设立股份有限公司阶段

(1)完成会计师报告和盈利预测;

(2)向国家国有土地管理局提交《土地使用权作价入股申请》;

(3)向国家国有资产管理局提交《确认资产评估报告的申请》;

(4)向国家国有资产管理局提交《国家股作价入股的申请》;

（5）取得国家国有资产管理局发出的《确认资产评估报告的批文》；

（6）取得国家土地管理局发出的《土地使用权作价入股的批文》；

（7）取得国家国有资产管理局发出的《国家股股权管理的批文》；

（8）向国家经济体制改革委员会提交《设立股份公司的申请》；

（9）国家经济体制改革委员会批准设立股份有限公司；

（10）召开创立大会；

（11）向工商行政管理部门办理股份有限公司注册登记手续，取得法人执照。

二、转为社会募集公司阶段

（1）股份公司召开董事会或股东临时会通过新章程并决定增资扩股，从而将公司转为社会募集公司；

（2）向国家体改委提交《转为社会募集公司的申请》；

（3）向国务院证券委提交国内发行社会公众股（A股）和（或）境内上市外资股（B股）以及在境外上市的外资股（H股或美国、日本、新加坡等地上市股票）发行规模和方案的申请；

（4）国家经济体制改革委员会批准股份有限公司转为社会募集公司；

（5）国务院证券委批准外资股及内资股的发行规模和方案；

（6）省、自治区、直辖市政府或中央行业主管部委批准内资股及外资股的发行；

（7）中国证券监督管理委员会复审同意内资股和外资股的发行；

（8）外资股在国际上定向配售；

（9）外资股在境外上市地公开发售；

（10）内资股在国内开始发行。

第四篇　企业租赁

第　四　篇

第一章　融资租赁概述

第一节　基本概念

一、租赁的概念

什么是租赁？从字面上来解释，它是出租、借贷经济行为(leasing)和租赁合同(lease)的统称。即指收取或支付租金融通资产使用权的一种交易方式以及(或者)为进行这项交易而制定的一项租赁合同。

现代经济中的设备租赁(Equipment leasing)是一项新的经济活动。主要是指企业之间的较长期的业务。即承租人为租赁其从制造商或卖主那里自行选定的设备而与出租人订立的租赁合同——该项合同规定：在一定时间内(至少为一年以上)，以出租人在法律上拥有合同设备所有权为前提，收取租金为代价，将该项设备的使用权出租给承租人；承租人则对合同设备在经济上拥有使用权，即在规定的时间内(通常称之为租期)它有权占有，并正常使用该项租赁设备，但必须按期支付租金。

作为现代经济用语的租赁，实质上被企业在资本投资中当作获得资本设备使用权的一种融通资金手段。由于租赁公司提供以“融物”代替“融资”的服务，使企业在获得设备使用权的同时，实际上也取得了经营业务所必需的资金。因而，这种金融与贸易相结合的筹措设备的新手段，被称之为租赁融资。它与银行借款、公司债券和分期付款等长期信贷方式并列成为金融大家庭中一名新的成员，并与银行信用、商业信用并列为一种独立信用形态——租赁信用。

二、现代设备租赁的特征

作为资本投资中一种独特交易方式的现代设备租赁，其主要特征可概括为以下几点：

(1)设备租赁采用融通设备使用权的传统租赁方式，达到融通资金的主要目的。对出租人是一种金融投资的新手段，对承租人是一种筹措设备的新方式，故具有浓厚的金融色彩；

(2)租赁设备的使用限于工商业、公共事业和其他专业目的，排除个人消费用途；

(3)租赁交易的当事人限于法人企业；

(4)租金是融通资金的代价，具有贷款本息的性质；

(5)租期较长，一般设备为2至5年，大型设备可长达10年以上；

(6)租期内，设备所有权归出租人，使用权归承租人。

三、现代设备租赁的性质

现代设备租赁是以商品资本形式表现的借贷资本的运动形式，兼有商品信贷和资金信贷的两重性。出租人通过出租设备商品的形式，向承租人提供了信贷便利，承租人直接借入设备商品，取得了商品使用权，实质上是获得了一笔资金信贷。

租赁的这种两重性，使它既是一种以融通设备商品形式来表现的中、长期融资方式，也是一种提供了资金信贷的贸易方式。

四、租赁体制的演变

租赁从最初的简单经济合作行为，发展到今天这样一个拥有几百万承租人，几千家租赁公司，帐面资产净值近千亿美元的产业，经历了一段漫长的历史。租赁体制的演变大致可划分为四个阶段：

1. 简单租赁

租赁，作为一种简单的经济合作行为，出现于农耕和游牧社会。租赁对象限于土地、房屋、农具和畜力。农地耕作契约即属于早期的土地租赁，契约当事人为地主和佃农。

土地租赁证明了租赁是发展我们工业化社会的一种可行的方式。

2. 早期租赁

当人类社会进入以买卖利润为目的的商业资本时期后，商人们对做生意比拥有船只更感兴趣，于是产生了以船舶为租赁标的物，为从事租船交易而制定的租船契约。契约当事人为船主和商人。早期船舶租赁(Ship Chartering)的外壳虽然一直沿用到今

天，但租船形式和合同条款却有了很大变化，现已发展成为自成一体的租赁形式。

3. 近代租赁

到19世纪，以产业资本为主体的经济体制的确立，使租赁演变为以制造商生产的自家设备为租赁主体的标的物，以促进销售为主要目的近代租赁体制。

19世纪30、40年代，伦敦第一条铁路被租给东南铁路公司。从50年代起，铁路车辆制造商向采煤业出租铁路货车——租赁作为融通资金的一种新方法开始在英国兴起，19世纪末，美国联合制鞋公司将制鞋机租赁给制鞋商，1887年著名的美国贝尔电话公司开始电话机的租赁业务。

第二次世界大战前的租赁体制，基本上属于借贷资产使用权的传统租借制度。利用租赁的主要目的是鼓励人们利用资产所有权人的资产，租金是使用资产的代价。

4. 现代租赁

第二次世界大战后，西方各国处于金融资本加强统治的时代，银行资本和工商业资本在信贷联系方面的进一步融合，使前述传统租赁制度发生了根本变化。到1936年，人们开始认识到租赁是一种金融手段，那时，美国有人研究出了售后回租(Sale-lease-back)的做法。但现代租赁体制的确立和现代租赁业务的开始是以1952年美国金融贴现公司(美国租赁公司前身)在旧金山的成立为标志的，这是世界上头一家严格遵循法律、税制和会计制度等各种规定建立起来的租赁公司。此后，真正以企业形式大规模经营的现代租赁业务获得了顺利发展。

现代租赁是改革传统信贷方式的产物，融资机能是现代租赁体制的核心。在现代租赁中，随着金融因素的大大强化，所有权因素已被淡化。利用租赁的动机已远远超过了资产所有权的局限，而主要取决于现金流动量短缺，扩大再生产资金的不足，银行贷款受到限制等因素。因此，租金是融通资金的代价。

贯穿租赁体制各个不同发展阶段的基本思想是"利润来自对财产的使用，而不是拥有"。这种使用价值观念远古时期就已萌芽。土地租赁出现的经济条件是一般农民由于没钱没势，很难拥有土地，只能以交地租(一般为实物)的形式获得对土地的使用权。到了商业资本时代，这种经济观念，伴随着经营合理化的要求，得到进一步发展，具体表现为商人以租船方式从事商业活动，因为商人们认为将大笔资金冻结在船舶上远不如以每次获利支付租金支付运费更合算有利。

然而，这种使用价值观念，在第二次世界大战前并没有被充分认识并得到重视，只有到了第二次世界大战后，科技飞速进步，使设备现代化、经营合理化成为企业迫切需要解决的问题时，才成为产业界的新经营思想，以租赁设备的形式，取代一次性投资购买设备所有权的传统筹措设备方式。通过融通设备使用权这一直接作用，不仅获得了扩大再生产所必需的资金，还提高了资金利用率，减少了设备陈旧化风险，从而使传统的租赁概念注入了融资和投资机能的新内容。租赁作为一种新的融通手段在资本市场上崭露头角，并进入四个主要领域：①工业设备设施；②汽车卡车；③办公设备和数据处理设备；④火车车厢。

"收益的产生，不是源自对设备拥有，而是基于使用"，这个经济观念，从70年代开始逐渐被各国企业界所普遍接受。并成为租赁业蓬勃发展的推动力。

第二节　融资租赁的性质

融资租赁业务是从1952年开始首先在美国出现的。以后，逐渐在世界各国发展，到现在已有30多年的历史。但至今它还没有一个统一的定义。不仅各国之间对融资租赁有不同的认识，即使在一国之内的租赁企业经营者、法律界、会计界、金融机构、经济学界、政府财政部门、税务机关、贸易部门之间也有不同的看法和解释，而且租赁业务随着经济的发展还在创新发展。因此即使在经营融资租赁最早和发展迅速的国家如美国、英国、日本等对融资租赁也没有定型和公认的定义。在业务交易发生纠纷时，当事人根据其不同的利益，作出不同的解释，而有关的行政部门或司法部门也根据不同的认识作出不同的裁决。在跨国交易中，则更因各国法律不同，有的对融资租赁有所定义，有的则没有。为此，国际上一些组织和专家都在研究，提出一个统一的融资租赁定义。对于融资租赁要下一个确切的定义，必须从其性质上和特征上加以分析。

融资租赁性质可以从六个方面加以分析：①融资租赁与传统租赁的区别；②融资租赁与分期付款的区别；③融资租赁与贷款的区别；④以承租人有无购买选择权来确定融资租赁的性质；⑤融资租赁的职能；⑥各国对融资法律性质的不同观点。

一、融资租赁与传统租赁的区别

融资租赁与传统租赁是不同的。首先，从交易的当事人关系分析。传统租赁是出租人与承租人两方关系的交易。企业或个人需要机器设备等生产资料或消费资料等各种动产或不动产，可向经营出租业务的企业租赁。并在约定的租赁期间以商定的租金，分期向出租人交付租金。而融资租赁则是涉及出租人、承租人和供货人(制造商或贸易商)三方关系的交易。企业需要某种设备可向租赁公司提出，要求租赁公司出资购买租给其使用，租期由出租人和承租人在租赁合同中订购，一般低于所租设备的有效经济寿命。租赁公司则根据承租人的要求与供货人订立购货合同，由供货人将设备直接运交承租人。所以融资租赁三方是密切关联着的，任何一方如果对设备条件或条款有所变动、修改或发生不履行或违反合同行为，就要影响到其他两方的利益。

其次，从购买设备的选择权分析。传统租赁，设备是由出租公司事先购买后向用户出租的，用户不能自己选择制造商要求出租公司向其购买，因此一般都是通用设备。而融资租赁所租赁的设备是租赁公司根据承租人的设备清单和选定的厂家购买；承租人参加谈判，设备按照承租人所指定地点由供货人直接运交承租人，并由承租人验收；出租人凭承租人的验收合格通知书向供货人支付贷款。因之融资租赁设备的选择权在承租方。

第三，从租期时间分析。传统租赁一般都为短期的，按月交租，而融资租赁则是一种较长期的租赁，租赁期限都在2年以上，有些甚至长达10年以上，如飞机租赁长达15、16年。

第四，从租期满后对租赁物的处理分析。传统租赁即系短期租赁，租期满后，租赁物就退还出租人，如需要时再续租。而融资租赁则是租期满后承租人可有3种选择权——退还，续租或留购。

二、融资租赁与分期付款的区别

融资租赁和分期付款购买就其还款的形式上看，似乎有相似之处，但不论从法律上、税务上、会计上、业务关系上分析，两者都是有区别的，是两种不同的概念。

关于分期付款购买，有两种基本的形式：一种是非信贷型的分期付款购买；另一种是信贷型的分期付款购买。

1. 非信贷型分期付款购买

这种形式实际上是一种现钱交易，货款分几期支付，例如订立购货合同先付定金若干，发货后付若干，验付后付若干，设备安装试用1年后无问题再付若干，它没有涉及信贷，没有付息问题，因此同融资租赁没有类似之处，纯属买卖行为。

2. 信贷型的分期付款购买

由销货厂商允许购货企业延期分期付款，并收取延期利息。它在融资资金这一点上和融资租赁似乎有类似之处，但性质上仍是不同的。

(1)在法律方面的区别。信贷型的分期付款购买是一种买卖行为，交易所订合同为销售或购买合同。合同一经成立生效，表明货物已经卖给买方，货物应归买方所有。但是在买方未将全部贷款付清以前，买方对卖方是一笔债务，货物作为担保物，其所有权由卖方保留，俟买方付清了全部贷款，卖方将货物所有权转给买方。

融资租赁则不同，交易合同是租赁合同。在租赁期间，租赁货物所有权属出租人，出租行为是出租人行使所有权的表现。承租人只有对租赁货物的使用权，未经出租人同意不得做出任何侵犯所有权的行为，如将货物出售、转让或作为抵押，一旦发生侵犯所有权的行为，出租人有权终止合同，并要求承租人支付以违约时起到租期结束时的各期租金。

(2)在税务方面的区别。信贷型分期付款购买是一种普通的贸易形式，在一些鼓励企业投资购买新设备的国家，对投资购买人给予纳税减免或加速折旧优惠。在信货型分期付款购买中因为其税务优惠是给予购货人的，如果购置设备的企业是一个新企业或是一个想更新设备改进经营的亏损企业，就享受不到税务优惠。

在美国、英国、澳大利亚等一些国家中融资租赁享有多种税收方面的优惠。这些国家的租赁公司购进供出租的设备，在被税务当局确定为真正租赁的条件下，新设备的投资者，可以得到政府鼓励投资的税务优惠。如美国税法规定：对在美国国内的设备其租赁期在8年以上的设备投资，可减税10%，6－7年的可减税7%，4－5年的可减税4%。此外，折旧和利息还可以从所得税中减去。英国税法规定租赁合同下的新设备投资可以在第一年应纳税的营业利润中减去100%。租赁公司则将减税所得的优惠通过降低租金的方式转让给承租人，从而使承租人得到好处。这对那些没有盈利而享受不到税务优惠的企业特别有益。

(3)在会计处理方面的区别。信贷型分期付款购

买的设备，其设备价款在购货人帐上列入固定资产和应付货款科目，在售货人帐上列入销货收入和应收帐款科目。

在租赁期间，由于融资租赁购买的设备所有权属于出租人，租赁资产通常不在承租人资产负责表上表现出来，也不作为一种企业对外负债看待，而是在支付租金时作为费用支出列帐。这种处理方法在会计界方面提出不同看法，认为租赁资产和应付租金应在承租人的资产负债表上表现出来，主张租赁资产应该资本化(Capitalization)即资产化。美国的财务会计标准委员会(American Accouting Standard Board)于1976年发表了第十三号文件即FAS13，将租赁分为资本租赁(Capital Lease)和经营租赁两种。资本租赁就是融资租赁。对于资本租赁，承租人应将租来的财产标明“租赁资产”列在资产负债表上的资产科目，并将应付的各期租金付入负债科目，资产负债表两方都折成现值列账。

在1982年9月国际会计委员会(International Accouting Standard Committee)发表了IAS17号文件，题目为“租赁会计(Accounting for Lease)”，提出了同样的意见，主张在承租人的资产负债表上将租赁资产和应付租金表现出来。但是这些主张，有些国家和企业仍坚持所有权的观点，认为租赁财产在法律上的所有权未移转给承租人之前，租来的财产在承租人帐上不能列作其资产。这些国家有法国、联邦德国、意大利、日本、挪威、瑞典等。因为各方的意见不统一，许多会计学家主张用备注的方法在承租人的资产负债表外表示其所租赁的财产和未偿清的租金。在我国，财政部于1985年以(85)财会字第49号文发布了“关于国营工业企业租赁固定资产有关会计处理问题的规定”，规定关于通过融资租赁方式租入的机器设备，在租赁期内，应视同国家固定资产进行管理，在“固定资产”科目下，设置“融资租入固定资产”明细科目核算，并按分类折旧率单独计算提取折旧。我国财政部的这一规定，其根据是“租赁期满按合同规定，将设备所有权转归承租单位”。

(4)从业务关系方面分析。信贷型分期付款购买是卖方与买方的双边关系，而融资租赁则涉及出租人、承租人和供货人三方面的三边关系，三方互相关联又互相制约。

三、融资租赁与贷款的区别

融资租赁和贷款从融通资金的角度看都是为企业提供资金并收取利息，只是前者的利息包含在租金中。因此，有人认为融资租赁是企业向租赁公司融资取得其所需要的设备，名义上是租赁，而实际上是一种出租人向承租人提供的担保性的中长期贷款。这种看法只注意了融通资金的一面，而忽视了融物的一面。贷款只涉及借、贷两方当事人，一方贷出资金，另一方借入资金，双方之间只是金钱关系。虽然借款人的目的是将借来的钱用于购置设备，但贷款人是不介入购买行为的，供货人与贷款人是不直接发生关系的。但是融资租赁却不同，它是以融物出现的。出租人的融资作用是给予承租人以融通物的使用权，并不是贷款。贷款合同的标的物是“钱”，而融资租赁合同的标的物是“物”，虽然在偿还贷款本息和偿付租金上都是“钱”。但两者是不同的。

四、确定融资租赁性质的争论

确定融资租赁性质的过程中，争论最大的问题是财产所有权的归属问题。各国的法律界、金融界、会计界、税务当局、租赁行业对于租赁财产的所有权有各自的看法。从理论上讲，租赁财产是出租人出资购买的，租给承租人在一定时间内使用，其所有权属于出租人应该是无异议的。但是在融资租赁交易实务中，出租人是按照承租人的委托，根据承租人选定的厂商和设备与供货厂商签订购货合同，较长期地租给承租人使用，在基本租期结束时，承租人对租赁财产可有续租或退回、或购买的三项选择权。续租或退租的租赁当然是属于租赁性质，但是承租人对租赁财产有无购买选择权却在一些国家成为确定租赁财产所有权争论的焦点，也是确定融资租赁交易应该属于租赁性质，还是销售性质或金融性质的焦点。一些国家认为，如果财产所有权确定属于出租人，这项交易就被认为是租赁性质；如果财产所有权确定属于承租人，这项交易就被认为是销售性质。而在另一些国家却恰恰相反，将承租人有购买选择权作为融资租赁的条件。由于对性质不同的认识，在各国的法律、税务和会计上对融资租赁就有不同的对待处理。特别在税务上，一些国家给予财产所有权人以很大的税收优惠，因而租赁企业对之非常重视。对此，有些国家如美国、英国和澳大利亚等在法律上特别是在纳税条例上作了一些规定。即使在这些已有规定的国家，随着经济形势的变化，对于租赁的认识和规定也在不断的变化、修改和发展。

不同国家对于融资租赁交易的承租人在基本租赁期结束时有无购买选择权有不同的规定。一些国家规定，如租赁合同中规定了在基本租赁期结束时，

承租人有权购买所租的财产就被认为不是“真正的租赁”而享受不到减税优惠。而另一些国家却规定在融资租赁合同中应明确在租赁结束时，承租人有权以约定的价格购买所租的财产。

关于融资租赁，承租人在基本租赁期结束时有无购买选择权，大致可分为2类4种主要形式，一类为承租人无购买选择权，另一类为承租人有购买选择权。无购买选择权有2种形式，一种为出租人保留剩余权益，另一种为承租人分享剩余利益。有购买选择权也有2种形式，一种为承租人分享剩余利益并有实际购买的选择权，另一种为承租人有以约定价格或名义价格购买的选择权。前两种，即承租人无购买选择权的融资租赁，主要是那些对融资租赁在纳税规定上有鼓励和优惠政策措施的国家如美国、英国、澳大利亚等，这些国家为了发展经济，促进生产、鼓励企业革新技术、更新设备，在财政税制上对构置新设备的物主所有人采取的投资抵免(ITC或Capital Allowance)和加速折旧制度并同样适用于租赁公司。后两种即承租人有购买选择权的融资租赁，是那些没有纳税优惠措施的国家，为了促进租赁业务的发展而采取对承租人的优惠措施。

1. 承租人无购买选择权

(1)出租人保留剩余权益。这种租赁在美国称为“真正租赁”。承租人在不可撤销租期期满时，除了以公平市价购买以外，无购买选择权，无权分享出售设备的收益，不享有降低租金续租的选择权，出租人在计算租金中应扣除设备成本的20%以上的剩余出售价值。

美国1954年通过的税法将租赁交易区分为“真正租赁”和“有条件销售”，这对美国企业的经营成果有重要影响。在这个税法中，规定了凡在纳税当年基于出租人收益而发生的一切经常费用可从纳税中减去。以后在1962年，美国政府制定了“投资减税抵减”新法案以刺激投资，允许出租人对租赁资产折旧并且也允许出租人享受“投资抵减”。这就是说如果这项交易是“真正租赁”，出租人可得到投资抵减和折旧。但如果这项交易被归属于“有条件销售”，出租人就被视作对资产出售而不能得到所有权上的任何税款优惠，而所有这些优惠将归承租人享受，不管承租人的财务状况和赋税地位能否使用它们。

但是，美国将租赁区分为“真正租赁”和“有条件销售”，在实际工作上是解释不清的。对于同样性质的交易，有的被税务当局认为是“真正租赁”，有的却被认为是“有条件销售”，因此经常引起租赁业和税务当局的分歧，且由于性质划分不清，使租赁业不敢最大限度地利用所有权税款优惠而冒降低租金的风险，使一些赋税地位欠佳的企业，仍不能分享税款优惠，也就不能促使一些企业更新设备，对美国经济的发展还是不利的。

(2)承租人分享剩余利益。这种租赁是英国所实行的制度。承租人于租赁期满时无购买选择权，但承租人可以分享一部分出售此项财产的收益或所谓“剩余价值”的权利，或者可以降低租金续租的选择权。

英国的融资租赁也象美国一样是一种以考虑纳税为基础的租赁。英国政府为了鼓励企业设备投资，采取投资减税制度——第一年投资减税。但是，必须注意到英国税务当局不允许承租人在任何时候有权购买其所租的设备。如果出租人给予承租人购买的权利，则这项交易就被认为是“租购或信用销售”，承租人被认为是财产所有主，税款优惠就由承租人去取得，而出租人可以申请享受的税款优惠权就被夺去。如果承租人无力享受税款优惠，对承租人也是不利的。为了使承租人和出租人双方都有利，并达到刺激企业设备投资，英国政府允许出租人在不给予承租人购买权条件下又能取得财产所有权的税款优惠，在租赁期满时，出租人可以委托承租人作为代理人出售其所租的财产。这样，承租人可以从出售所得中得到95%甚至97.5%作为“佣金”或“租金退回”。英国税务局指出如果这项交易被视为租赁，出租人最低限度应保留25%的出售所得。

2. 承租人有购买选择权

(1)承租人分享剩余利益并有实际购买的选择权。这种租赁是法国实行的制度，叫做“信贷租赁”。按照这个制度，在租赁合同到期时：

①承租人有购买该设备的选择权，并在租赁合同中订定购买价格(相等于残值，一般约为设备价的5%－6%)，但不是名义价格；

②承租人也有权分享一部分出售此项财产的收益或所谓“剩余价值”的权利；

③承租人有降低租金续租的选择权。

(2)承租人以名义价格购买的选择权。这种租赁，在合同中规定：在租赁结束时，承租人可以约定价格或名义价格购买所租设备，一切剩余利益完全归于承租人。所谓名义价格就是以1元或若干元的极微小价格由承租人买下，实质上是为了完成法律手续，将出租人对该设备的所有权转让给承租人，这种租赁在以税款为基础的国家是不承认其为“真正

租赁"的。而认为是租购或有条件销售。这些国家的租赁公司也不愿做以有名义价格购买权的租赁，因为他们既不能享受税款优惠又得不到租赁到期后处分财产所有残值的好处，而且因为得不到这些好处也就不能降低租金以吸引承租人。但是，对于承租人则一般都欢迎以名义价格购买设备的选择权。至于在国际租赁业务中，一般都采取有名义价格购买设备选择权的租赁，因为一些以税款优惠为基础的租赁，在跨国租赁中除特殊规定的设备外，既然不能享受（如美国）或只能享受一小部分（如英国）的税款优惠，则不如迎合承租人的要求，在租期到期时，以名义价格将设备转让给承租人。而且，在跨国租赁中，租期到期时，如果不允许承租人有购买设备选择权，对于租赁设备也不易处理。在收回设备手续上、运输上、关税上、市场销售上等都会遇到许多困难和问题，使出租人可能蒙受损失。

我国的融资租赁业务历史很浅，各家租赁公司经营融资租赁几乎都是在租赁期满时以名义价格将设备售给承租人。一方面，由于我国的企业经营人的传统观念，总希望设备所有权最终归自己占有，对于"利润创自使用"这一观念认识还不清楚；另一方面我国还没有活跃的二手设备处理市场，特别是一些专用设备，出租人收回后不易处理。

五、融资租赁的职能

融资租赁是既为企业融资又为企业购买设备，并将所购买设备租给企业使用，收取租金以补偿其购买设备的成本、融资利息、经营费用、税款和一定利润的业务。它兼有两种职能：既融资又融物。其范围涉及金融和贸易。从上述四个方面的分析看，融资租赁既有别于传统租赁，又有别于分期付款。在确定性质上以承租人有无购买选择权为标准，各国之间也因有不同的看法而有不同的规定，这些看法或仅从贸易角度来确定融资租赁性质，或只从金融角度来确定其性质，因此，在实际业务发生纠纷时，在引用法律上既不能完全适用金融法规，也不能完全适用贸易法规。设在罗马的国际私法统一协会[International Institute for the Unification of Privaet Law，简称 Unidroit]所成立的研究小组，对世界各国的租赁业务和各国在法律、金融、财政、税务、会计对租赁的处理进行调查研究后，认为融资租赁是一种特殊形式的租赁交易(Sui-generis form of Leasing transaction)，需要有专门的法则保护，约束有关当事人的权利和义务。

六、融资租赁的法律性质

各国对融资租赁法律性质的不同观点，大致可归纳为四种：

1. 美国以真实租赁与非真实租赁为划分标准，确定交易为租赁还是买卖性质

美国方面的观点，是美国税法对交易性质区分的标准。一种交易经税务当局审查，如被确认为真实租赁交易，出租人可以享受税款优惠，承租人所支付租金可作为业务支出不纳税；如被确认为分期付款买卖，出租人不能享受税款优惠，承租人被视作买主，其所支付的租金视为分期支付货款，超出货款所支付的利息部分可以扣除，作为业务支出不纳税。美国税务当局审查确定交易性质的根据是美国税务署于 1954 年公布的国内税收法，规定了确定买卖交易性质的几种因素。真实租赁与非真实租赁的最主要的划分标准是看承租人所支付的租金是否专为取得设备所有权而支付的。如果是如此，则不认为是真实租赁，除非在租赁期满时承租人以公平价购买。此后，美国政府公布了《1981 年经济复兴租税法》不再限于非以"公平市价购买的规定"，而后又公布了"1982 年平衡财政责任法"，允许承租人有购买选择权，但双方协议价格应不低于原价格的 10%或超过它，在 1986 年 6 月 24 日，美国参议院通过了该院财政委员会主席鲍勃帕克沃德为首起草的税制改革方案，取消了"投资减税"优惠。这将对美国的融资租赁业务产生很大影响。

在美国，由于将租赁区分为真实租赁与非真实租赁，就产生了法律保障问题。美国统一商法典（简称 UCC）在担保利益的定义中包括了作为担保手段的租赁。对于担保手段的租赁可以享受 UCC 规定的救济：要求收回租赁设备，取得未到期应付的各期租金和追偿因承租人违约而发生的其他费用和设定优先受偿权。所以，非真实租赁是属于担保手段租赁。

但是，对于真实租赁，其设备的所有权属于出租人，一般说租赁设备不受承租人的债权人的追索，应该受哪一项法律的保障，并不明确。因此，常常发生纠纷。

2. 英国将融资租赁视同委托契约性质

英国没有对动产租赁的专门立法，但是不少法规将租赁列入其管辖范围，或者起着"某种外围限制的作用。"例如 1872 年的"全部铁路车辆保护法案"，1976～1977 年的"限制贸易活动法案"，1977 年的

《不公正契约条款法案》,1974 年的《消费者信贷法案》等。

英国法律将设备租赁归入委托形式类。作为委托形式,就是指将财产有偿或无偿交与他人的特定的方式占有或使用,但不转让所有权,在委托契约形式中包括动产租赁。关于动产租赁,英国法律认为租赁财产的所有权与使用权是永远分离的,财产所有人以出租的方式将财产委托给财产使用人,以此收取租金,财产使用人据此取得使用的权利,而财产所有权属于出租人。融资租赁是设备租赁,因此在英国,融资合同中不能包含使承租人成为设备所有人的选择权,不论承租人行使这一权利的代价是什么。但是,这种选择权条款,在其他欧洲国家的融资租赁合同中却是很普遍的。因此,在英国,合同中是否包括选择权条款是区分租赁与租购的分界线。

在英国,融资租赁合同与其他商业合同一样受普通法条文和原则的制约。例如根据普通法原则,任何人转让非自己所有的财产是无效的,承租人违约出售租赁财产,买主不能取得所有权,出租人的所有权可以对抗承租人的善意买主。

虽然,英国将融资租赁与传统租赁一样,视同委托性质,但是,融资租赁业务的不断发展,在实际的法律关系中已不能完全适用了。因为,融资租赁不仅是物的租赁,而是涉及金融关系,并且在物的关系中又涉及第三方供货人的关系,关系的复杂化使融资租赁法律性质也特殊化了。

3. 法国、葡萄牙、比利时等国将融资租赁视同担保贷款性质

法国确认租赁企业法律地位的基本法规是 1966 年 7 月 2 日发布的有关从事信贷租赁企业的第 66/455 号法令。根据这个法令,从事信贷租赁活动的公司必须象银行或信贷机构一样遵守严格的法规,须经国家信贷委员会注册,必须接受该委员会、法兰西银行和其他金融机构的管辖,必须按照银行委员会规定的格式呈报其资产负债表和其他详细财务情况等。法国的信贷租赁,实质上就是融资租赁。既然把信贷租赁归属于金融管辖范围。它与租赁财产与担保贷款一样,受金融法规保障。但是融资租赁与担保贷款虽然在融通资金上看起来都是以收取利息为目的的借贷关系,然而从性质上分析:

(1)融资租赁不象贷款那样单纯的贷款人与借款人之间的双边资金借贷关系,而是通过以借物的形式来表现的。承租人并没有直接进入资金借款法律关系,他直接获得的是设备使用权而不是贷款;

(2)出租人向承租人提供的不是简单的融资便利,同时还包括融物便利;

(3)承租人偿付租金的安排远比单纯的偿付本息复杂。

4. 罗马国际统一私法协会对融资租赁法律性质的观点

该协会的法律专家委员会经过反复多次的调查研究,认为融资租赁是一种独特的自成一类的租赁契约。商业、委托契约担保贷款等关系都不能完全容纳它。它是以融物为形式,以融资为其主要职能的融通手段。它与其它邻近的交易形式有着或多或少的联系或相似之处,但若将它并入一种现在的法律概念都有程度不同的牵强。因此,由于融资租赁的"混合物"性质,罗马国际统一私法协会认为应有专门的法规加以管辖。这个协会指定的专家小组经过多方面的研究,确认融资租赁是关系三方当事人的租赁交易,他们之间所订立的租赁合同和购货合同是紧密相联又是相互制约的,这两个合同分别代表两种不同的法律关系。它们是各自独立的,但是这两种关系又是为着一个共同的目的而设立的,所以又是相互依存的。因为购货合同是根据承租人要求而签订的,所购的设备就是租赁合同所租的设备,得到承租人的确认接受,并且不经承租人同意不能修改。因此,如果购货合同不履行或不适当履行就直接影响到租赁合同的效力。再则,在这两个合同中,出租人同时作为两个合同的直接当事人,既须履行融通资金的义务,又须承担支付货款的义务,方能取得设备的所有权并行使收取租金的权利。出租人的这一特殊地位使卖方与承租人之间形成了准合同关系。卖方从出租人——买方取得货款,却要保证将货物交给承租人。并保证设备符合承租人的选定,并承认承租人由出租人授与的追索、索赔权利。同时,承租人"不管买卖方推迟交货与否"仍需按租赁合同的规定履行交付租金的义务。

总之,融资租赁是融资与融物相结合的交易。以融通为手段,而以融通资金起着主导作用,没有资金,就不能购买设备,也就不能租赁。因此,实际上是出租人担当着向承租人提供购货贷款。但贷的是物,以物代替钱。这是它与一般租赁和单纯信贷交易的重要区别。

第三节　融资租赁的特征

融资租赁是融通资金与融通物资相结合的特殊

类型的筹集资本设备的方式。它的特征可归纳为以下几点：

（1）融资租赁交易涉及三个方面的关系，即出租方、承租方和供货方。这三方是同时关联着的。出租方根据承租方的要求，出资向供货方购买设备，同时将所购得的设备出租给承租方使用，承租方按期交付租金以补偿出租方所支付的设备成本、利息和一定的利润。

（2）融资租赁包括2个或2个以上的合同。在传统租赁中，只有出租方与承租方之间订立1个租赁合同；而融资租赁至少得有2个合同，1个是出租方与承租方之间订立1个租赁合同，另外是由出租方与供货方之间订立1个供货合同。这2个合同是相互联系，同时订立的，在2个合同的条款中都需明确规定相互间的关系、权利和义务。例如，在租赁合同中要规定承租方负责验收设备，出租方不负担所购设备质量、数量不符的责任，但出租方授权承租方负责向供货方交涉索赔。在购货合同中则规定所购设备系出租给承租方使用，授权承租方验收设备和索赔。

如果是国际转租赁交易，即一个国家的租赁公司（假定为甲）向另一个国家的租赁公司（假定为乙）做转租赁，则需要有4个合同，即①租赁公司甲与供货方订立1个购货合同；②租赁公司甲与租赁公司乙订立1个转让合同（Assignment Aggrement）将甲购进的设备转让给乙，或订立1个售购合同（Sales and Purchase Contract）将甲购进设备售给乙；③租赁公司甲与租赁公司乙订立1个回租合同（Lease-Back Contract），将甲转让给乙或售给乙的设备，回租给甲；④租赁公司甲与承租用户订立1个租赁合同，将甲向乙租进的设备，转租给承租用户。

（3）承租人对设备和供货商具有选择的权利和责任。不同于传统租赁，融资租赁设备和生产厂、供货商都是由承租方选定的，出租方只是根据承租方的要求出资购进，租给某方使用。因之对于设备的质量、规格、数量、技术上的检定验收等都由承租方负责。然而，出租方为了保障其利益，可以拒绝承购不合适的设备或不合格的供货商，而介绍好的设备或可靠的供货商由承租方选择。

（4）租赁设备的所有权与使用权的分离。融资租赁，设备虽是由承租方选定的，为其专用的，但它是由出租方出资购进的，因此，设备所有权属于出租方。而承租方在按时支付租金履行合同各项条款的条件下，在租赁期内对设备享有独占使用权。一般企业主的传统观念都希望自己买进设备，由其自由支配使用，但是现代精明的企业家所考虑的是占有设备的经济使用价值，他们不重视设备在名义上的所有权，而着重的是能有绝对的使用权。他们认为企业利润并不是有了机器设备的所有权而产生的，而是由使用获得。融资租赁之所以能得到企业家们的欢迎和发展，就是适应这个使用观念，满足他们的要求。

（5）融资租赁是融资与融资相结合的交易，融资起主要作用。从出租人的立场看，融通资金为承租人购进设备供其使用是目的，融物是手段，他主要关心的是收取租金。从承租人的立场看，向出租人融物使用，生产产品，出售产品获得利润是目的，通过融资手段，达到他使用物件，产生利润的目的。他所关心的是产品所得足以偿付租金而有盈余。两方的立场不同，但都需要资金才能达到各自的目的。出租人要筹措资金为承租人购置设备，承租人形式上是向出租人融物而实质上是融资，以向出租人交付租金取得设备使用权利。

（6）租赁合同为不可撤销的合同。租赁合同一经订定，双方就有义务遵守，任何一方不得随意撤销，为的是保护双方权益。承租人不能因为市场利率降低而在租期未到期前提前终止合同，转向其他方筹借低利资金，归还租金。这样会使出租人蒙受损失，因为出租人计算租金时的成本是根据购货时的市场利率而定的。承租人也不能因为有了新型设备而撤销合同，退还设备，因为融资租赁的设备是出租人专为承租人购进的，是由承租人选定的。同样，出租人也不能因市场利率提高或设备涨价要提高租金。

（7）设备的保养、维修、保险和过时的风险均由承租人承担负责。融资租赁是金融性租赁，出租人在租赁期内不承担设备维修、保险、零件更新等费用，承租人有责任把设备保管、保养好，进行维修和保险，设备是否合用或陈旧过时，完全由承租人承担。

（8）融资租赁较之其它筹资方式灵活。承租人可以根据企业本身的经营情况，资金活动回收情况与出租人商订租期和分期支付租金条件，但租期应低于设备的寿命。

（9）在租赁期满时，承租人对设备处置的选择。承租人对设备的处置有3种选择权——留购、续租或退回。承租人可任选1种，并在租赁合同中订明。

第四节　融资租赁的定义

如第一节所述，不同国家对融资租赁性质有不同的观念，不同的解释和不同的规定，即使在同一国家，租赁经营者、政府部门、法律、经济、会计团体学者各方面也有各种看法，提出了不同定义。本章将在国际上有代表性的两种定义和我国在草拟“融资租赁管理暂行条例”中所建议的定义叙述如下。

一、国际统一私法协会的定义

设在罗马的国际统一私法协会，根据各方的要求指定研究小组调查研究各国的融资租赁交易，起草了“国际融资租赁统一规则初步草案”，并于1984年5月3日由执行理事第63届会议讨论设立一个政府专家委员会，对研究小组提出的初步草案作总结审定，这个政府专家委员会对研究小组的初步草案进行了讨论和修改，并在1986年4月在罗马召开了第二次会议。第二次会议产生了统一规则草案第二稿。其序言中指出管辖传统租赁契约的法律不适用于特殊性质的三边关系融资租赁交易。草案第一条是关于租赁的概念和特点，可以说是对融资租赁的定义。

1. 本公约适用于融资租赁交易，其中一方当事人（出租人）

（1）依照另一方当事人（承租人）的说明和经其同意的条件订立一项协议（供货协议），据此从第三方当事人（供货方）取得工厂、资本货物或设备（简称设备）；

（2）订立一项协议（租赁协议）给承租人，有权为了商业或专业目的使用设备，并据此收取租金。

2. 上述融资租赁的主要特点

（1）在说明设备和选择供货方面，承租人不是主要依靠出租人的技能和判断；

（2）出租人所取得的设备是和一项租赁协议关联的。这项协议，据供货方所知，已经或将由出租人和承租人之间订立；

（3）根据租赁协议应支付的租金是固定的，并考虑到摊提全部或一部分设备成本。

这个定义着重说明融资租赁的三方关系和协议所确定的租金内容。这个草案第二稿基本上是各方意见调和和妥协的产物。

二、国际会计标准委员会的定义

国际会计标准委员会（International Accounting Standard Committee）在制订的国际会计标准（LAS 17）中对融资租赁作如下的定义：

“融资租赁是指出租人在实质上将属于资产所有权上的一切风险和报酬转移给承租人的一种租赁。至于所有权的名义，最终时可以转移也可以不转移。”

这个定义强调的是：①资产经济所有权的转移，不重视法律名义所有权的转移；②实质上转移给承租人资产经济所有权才算作融资租赁，它与美国的“真正租赁”恰恰相反，它贯彻了国际会计学术界对融资租赁财产在承租人的资产负债表上资本化的主张。

三、“中国融资租赁管理暂行条例草案”所建议的定义

我国融资租赁业务自1980年开始以来，历史虽短，但发展迅速，各方面都要求国家颁布一个融资租赁条例并对融资租赁有一个明确的定义。我国的几家经营融资租赁业务的主要公司（占全国租赁业务量80%以上）在国家经委的领导下共同研究，准备提请国务院公布的“中国融资租赁管理暂行条例”对融资租赁的定义建议如下：

“融资租赁是指由出租方融通资金为承租方提供所需设备，具有融资、融物双重职能的租赁交易，它主要涉及出租方、承租方和供货方三方当事人，并由两个或两个以上合同所构成。出租方根据承租方的要求和选择，与供货方订立购买合同支付货款，与承租方订立租赁合同，将购买的设备出租给承租方使用，租期不得低于2年。在租赁期间，由承租方按合同规定，分期向出租方交付租金。租赁设备的所有权属于出租方，承租方在租赁期内对该设备享有使用权。租赁期满时，设备可由承租方按合同规定留购、续租或退回出租方。”

这个定义是根据融资租赁的主要特征、性质和我国具体情况所作的概括。它明确了：①融资、融物的双重职能；②融资租赁三方当事人（出租方、承租方、供货方）的关系和同时具备2个或2个以上的合同；③承租方有交付租金的义务；④租赁期间租赁财产的所有权属出租方，但承租方享有使用权；⑤租赁期满后承租人对租赁财产的选择权；⑥租期年限的规定。关于租期年限是否应作规定有不同看法，有的

认为融资租赁是一种中、长期的信贷,需有一定期限才具有实际意义,通常一般的设备租赁期应为2年或2年以上;而有的认为融资租赁的主要作用是融资,以融资的形式将设备租给企业使用创造利润偿付租金,所以应该鼓励企业多创利润,早偿付租金,使租赁公司的资金周转加快,为更多的企业服务,因此不宜规定租期年限才更能体现融资租赁的灵活性。至于在税务上对一定年限的融资租赁给予优惠则是具体措施,不宜作为法律性限制。

第五节　融资租赁的优点

在今日商品经济社会中,一个企业的产品如果质量不高,成本昂贵,不随着社会的发展需要而创新,这个企业就没有竞争力,必然被时代所淘汰。因此,任何企业在发展生产过程中必须经常革新技术,更新设备。要取得设备或更新设备就需要资金。传统的购置设备筹措资金方法就是:①使用企业的自有资金;②向银行借款;③增加资本;④发行债券等。一个企业使用其自有资金投资于购置新设备并不是最好的、最有利的方法。资金是血液,保持资金流通是一个企业生存的命脉,如果它的流动资金被冻结在固定资产中,就将影响其经营业务活动能力,会发生周转不灵,无钱购买原材料,发不出工资等等,导致生产停顿,甚而危及企业生存。向银行借款购置设备,固然可解除使用自有资金,但投资于固定资产后产生经济效益,是比较长期的,因此向银行借款也需是中、长期的。而银行借款一般是短期的,中长期借款比较困难,特别对中、小企业。至于增加资本金或发行债券也不是简便易行的事情。前者需要召集股东会决定,股东愿意、又有能力才能达成,而后者则只有大企业才有资格发行并需有人认购。融资租赁是解决以上困难的一条新途径,可以适应企业的特殊需要。

融资租赁给承租企业带来的明显好处是:

一、在资金短缺情况下引进设备

企业在资金短缺的情况下要购进国内外设备,可以通过租赁渠道达到。它可以先不付或先付很少的钱,却能得到所需的设备。设备投产后,企业可以产品所得在几年内分期偿付租金,这样企业可以早引进、早投产、早得经济效益。它是“借鸡生蛋、以蛋换钱还租金,最终又可得鸡”的好办法。

二、提高资金利用率

一个钱可以顶二个钱或几个钱用。企业如果直接购买设备,就需投入百分之百的自有资金或向银行贷款以支付全部货款才能得到设备。这样就使企业的这部分资金只能用于一个用途。如果使用租赁渠道,购买设备款则可由租赁公司全部或部分支付,所留下的钱可用于购买原材料或其他项目或其他有利用途,可取得多种经济效益。

三、及时引进设备加速技术改造

在今日,有先进技术、先进设备的企业才能创造优质的低成本的产品。如果单纯依靠企业本身积累或上级拨款购买设备,就会错过生产,失去良机,甚至失去原有市场。例如要购买50万元的设备,企业每年只有10万元的提存可供添置设备,需积累5年方能购得,到第六年投产后才能产生利润。但如通过租赁方式则当年就可取得设备、投产、产生利润,其优点与积累购置相比是显而易见的。

四、避免因通货膨胀而造成损失

在当代世界经济发展中,通货膨胀已成为一个普遍现象,只是各国的通货膨胀程度不同而已。由于通货膨胀势必提高货品成本和销售价格,设备价格必然会上涨。企业通过租赁方式引进设备是在订立租赁合同时就将全部租金固定下来,以今日的币值购进而以明年或后年、几年后的币值支付租金,不论以后发生通货膨胀,设备价格上涨,租金则仍以原约定数额支付,避免了由于通货膨胀和物价上涨等因素而造成的损失。

五、金融与贸易结合,加快了引进速度

我国企业购买国内外设备,一般至少需要经过两个环节,首先是筹措资金环节,向银行申请贷款,经审查批准需要相当长时间,第二个环节就是委托外贸公司(从国外引进设备)或向生产厂商采购设备(国产设备)。环节增多,手续必然增多,费用也就增加。利用租赁方式,融资与引进设备,都由租赁公司承担,一身兼任双重职能,使企业能迅速获得所需设备。时间就是金钱,早投产就能早得收益。环节减少又可节省费用。并且采用租赁方式,承租人与生产厂商直接见面,直接参加洽谈,择优选订,承租企业可以取得满意的设备。

六、还租方式灵活

各个企业生产的产品性质不同，生产的周期长短不同，其销售的市场情况不同，收入也不同。租赁可以适应各个企业的不同收入情况、不同要求，确定租赁期限和付租次数。如果租赁的是一项公共设施，如电站设备，社会效益大，而回收期限却长，则租赁期限可以长些。如果租赁的是一个工厂的成套生产线设备，经济效益相当高，回收期快，则租期可短些。如果租赁的是一项单机，则租期可更短些。一般的情况，承租人半年或3个月付租一次，每次均等付租。也有一年付还一次租金的。为了支持企业技术改造、更新设备或改建、扩建，建设期间有一段时间企业无还款能力，还可允许企业在投产前有一段限期不付租金，将租赁公司购买租赁设备的一切成本费用，按双方商定的利率计算，到投产之日起租，分期偿付租金。还有，有的企业每年收入不均等，如旅游业，营业有高峰，有淡季，对它们所租的设备收租金额可以不均等，根据其收入情况确定。总之，付租方式、租期可以双方灵活商定，满足承租人的要求，但是租期与设备的使用寿命有关，不能高过使用寿命。

七、租金固定

便于计算成本，有助于加强企业经营管理。

企业经营成果好坏，关键在于企业领导人的经营管理。必须"知己知彼"才能不盲目生产。掌握成本是现代企业在商品经济竞争决策中的一项重要因素，采用融资租赁方式，取得设备的租金固定，便于计算成本和安排资金。

八、租赁可得到税款优惠

在以"税款为基础的租赁"的国家，如美国、英国，税款优惠措施与租赁密切相关，影响出租与承租双方的利益与成本，这些国家租赁公司所定的租金决定于税款优惠条件。税款优惠条件好，租金就低，租赁的优越性更显著。我国财政部肯定了近几年来我国租赁业务的发展，对帮助中小企业采用先进技术、进行技术改造起了有益的作用。为了适应租赁业务发展的需要，于1985年6月20日以(85)财工字第29号文颁发了《关于国营工业企业租赁费用财务处理的规定》。这个规定对于通过融资租赁方式租入的机器设备：①规定了租赁设备的租赁期限应参照国营企业各类固定资产折旧年限确定。折旧年限在10年以上的(含10年)，其租期应不低于该类设备折旧年限的50—50%，折旧年限在10年以下的，其租期应不低于该类设备折旧年限的60—70%；②规定了租赁设备所需租赁费(包括租赁手续费、利息以及构成固定资产的设备价款、运输费、途中保险费、安装调试费)应首先用该项设备提取的折旧基金和企业的更新改造资金、生产发展基金等企业自有资金支付，不足部分按不同情况分别处理。属于租入成套生产线设备的项目，可在缴纳所得税之前用该项目投产后新增加的利润支付。属于租入不便单独计算新增利润的单台生产设备和为管理服务的设备，在不减少企业原有上交利税的前提下，可分期摊入成本(费用)。

这个规定是我国对融资租赁在税款上的优惠措施，在一定条件下给予减免税或加速折旧的优惠。

九、帮助销售，促进出口创汇

在国外，企业界与租赁公司合作，利用租赁作为销售手段日趋增多。设备制造厂或经销商一般推销产品设备采取现款购买、赊销或分期付款。赊销或分期付款，制造厂或经销商需要有大量的资金，融通给用户，被用户占用，而且大都只能是短期的，而用户则希望得到较长期的偿付期限，因此有一定的局限性。至于租赁公司则为了发展业务，在不断创新、开辟多种形式的租赁业务。它们向制造厂或经销商提出融资租赁方式，辅助销售，使企业利用租赁公司的资金代替自己赊销或分期付款，既扩大了销售，又节省了资金，而且又可适应用户较长期偿付租金的要求，得到制造厂商和用户的欢迎。

这种方式用于国际贸易，帮助出口厂商向国外推销设备，出口创汇。但是，应注意的是，租赁公司经营出口租赁是有一定风险的，需要了解国外承租用户的资信，有可靠的保证，要了解承租用户国家的法律、外汇管制、纳税条例等。

十、防止设备陈旧化

随着市场竞争的激烈，科学技术的迅速发展、企业必须不断地提高生产力，使用先进的技术设备，淘汰落后的设备。这就需要资金。通过租赁这一渠道，企业可以经常更新技术设备，防止设备陈旧化。

第六节　融资租赁的风险

融资租赁交易是一项相当复杂的经济活动，它所涉及的范围相当广，除了紧密相联的三方当事人

(出租人、承租人、供货人)外,还有其他关系人,如贷款人、经济担保人、运输公司、保险公司、海关、办理外汇银行、税务部门、外贸管理部门、外汇管理部门和计划、经济管理部门、商品检验部门等。在每一方当事人或一个关系人中发生问题或障碍时,其他方就会受到损失,就有风险。融资租赁中主要风险有以下几种:

一、当事人违约的风险

在执行合同过程中,三方当事人(出租人、承租人、供货人)之间顺利圆满完成合同的固然是大多数,但也有少数合同发生一方当事人违约的行为。

1. 承租人拒付租金或要求退货、撤销合同的危险

供货人未能按照购货合同规定时间发货交货,所交货物本身存在瑕疵(包装瑕疵、技术瑕疵)等等,承租人就要受到损失,影响到承租人与出租人之间租赁合同的履行,可能发生承租人拒付租金或要求退货、撤销合同的危险。虽然补救的办法是在租赁合同和供货合同中订有出租人授权承租人向供货人索赔损失的权利,但出租人有义务为这一索赔提供方便,而且在实践中,经常由出租人去索赔,会发生索赔的时间、劳动服务、费用、利息损失等问题。

2. 承租人违约的风险

由于承租人经营不善,资金周转不灵,发生延付或不付租金行为。这种信用风险,在发生经济萧条、经济危机时尤为突出,租赁公司也自然要受到波及。我国也有一些经营不善的企业发生拖欠租金的情况。为了避免、减少和分散风险,租赁公司在接受租赁项目前必须认真对项目进行可行性研究分析,对承租人的信用、财务状况、经营能力慎重调查、进行评价,作出接受与否定的判断。在国外,租赁公司对承租人信用评价分成等级标准,按照不同的信用等级,收取不同租赁利率计算的租金以补偿其所承担的风险。为了减轻风险,租赁公司向承租人收取一定的保证金,要求承租人提供经租赁公司认可的可靠经济担保人。

此外,出租人还可能遭受承租人侵犯出租人租赁财产所有权的行为,如发生越权抵押、转让或处分,或遭受在租期内因承租人使用租赁财产侵害第三方,或承租人的其他债权人要求处分租赁财产时,因而增加了出租人的风险。

3. 出租人违约的风险

在租赁交易中,承租人也有受到出租人违约的行为。例如出租人资金不足,未能按购货合同条款如期开出信用证而造成供货人拒绝或推迟交货,使承租人蒙受损失。也有因出租人的工作疏忽、过失,如不及时向运输公司订船舱,搞错装货卸货港口等使承租人不能及时使用,或第三方因向出租人行使担保权益而使承租人受到损害等。

二、利率和纳税变动的风险

融资租赁的特征之一是租金固定,而租金所包含的因素,除租赁设备的货价外,主要是融资利率。货价在购货合同订定后是不变的,但融资利率,除非租赁公司向银行或其他融资机构所融通到的资金利率也是固定的,贷款还本付息时间和收取租金时间是同步的,否则,如果在租赁期间发生不利变动,租赁公司的利润就会受到影响。为了避免或减轻风险,一般在租赁合同中作租金变化条款的规定。如我国的租赁公司经营人民币项目,规定如国家银行利率调整,按调整利率相应调整租金。在国际租赁中,因美元利率不稳定,一些租赁公司和银行对美元租金和贷款要求按浮动率计算订约。

在一些国家以税款为基础的融资租赁交易,纳税条例和税率的变动对租赁公司有极大的影响。因为这些租赁公司向承租人收取的租金是考虑了纳税上给予了优惠待遇而订定的,如果在租赁期间发生不利变动,租赁公司就要受到损失。因此,国外租赁公司为了补救这种风险,在租赁合同中规定有税款变化条款,如纳税上得不到政府优惠待遇或优惠待遇减少了,承租人的租金应相应调整。

三、国际租赁中外汇汇率变动的风险

在国际贸易中,汇率波动是个极大的问题。政府和中央银行对汇率也不能随意决定。汇率基本上是经由市场形成的,对于有些国家相互间订立贸易协定以固定汇率结算之外,可以说99%的国际贸易属市场汇率。

长期以来,绝大部分的国际贸易,交易时都以由市场所确认的货币来处理。这些货币中其中最重要的为美元、西德马克、日元、瑞士法郎、英镑和荷兰盾,而以美元为主宰。因为在国际货币市场上,大家认为这些货币是比较稳定的。但是在1985年9月西方外汇市场汇率发生激烈变动,美元汇率连续下降,以伦敦金融市场1986年7月5日的美元与日元和西德马克的汇价与一年前同日相比,前者贬值了34.98%,后者贬值了28.3%,使以美元结算进口日

本和西德货物的进口商蒙受极大损失。在国际筹资中同样发生汇率问题。例如,某企业于1985年7月5日借入25000万日元,一年期限,当时汇率为1美元兑换247.5898日元,折合美元为100.97346万美元,1986年7月6日到期。归还时该企业以所收入的美元去兑换日元偿换,归还当日汇率为1美元兑换160.9669日元,如单以本金25000万日元折算,应偿还美元155.31143万,损失了54.3379万美元,损失之巨大,十分惊人。

国际融资租赁交易都是以外币结算的,必然受汇率波动的影响。出租人是受承租人的委托为其购进设备租给其使用,汇率波动风险理应由承租人负担,因此在租赁合同中大多以购进货物的货币作为交付租金的货币,就是说出租人支付的购货款是什么货币,承租人每期偿付的租金也是同样的货币,即如果出租人支付的货款是日元,而承租人偿付租金时手中持有的是美元,则承租人应将美元兑换成日元交付租金,一切兑换上的风险由承租人负担。

另一种避免汇率风险的办法是:如果购进的是日元货物,承租人愿以美元偿付租金,租金合同就不是日元合同而改成美元合同。出租人在支付货款时以美元兑换成日元支付,并以当时兑换汇价所支付的美元作为货价计算租金,利率也是以美元计算。还有一种避免汇率风险方法就是用"调期"保值(hedge)方法。在国际上最常用的方法就是订立远期外汇合同,即预先按协定汇率买入到期日要支付债务的货币。

四、出口租赁的风险

出口租赁是出口创汇的一个渠道,将本国的设备租给国外的企业,分期收取租金。由于它是向国外出租,风险比较大,因此在接受每一项目时,应认真调查分析。除了以上所述说的风险外,主要还有下列风险:

1. 政治风险

出口租赁的承租方是外国企业,受外国政府和法律的管辖,而各国政府的政治、经济、法律、税务等制度各不相同,在接受出租项目前,必须首先对这一项目承租企业国家的政治稳定性加以考虑,其次要考虑的是承租企业国家的外汇管制法令,对于承租企业支付外汇租金有无限制。

2. 信用风险

在出口租赁中,信用风险十分重要,因为承租人是外国企业,受外国法律的管辖,一旦发生承租人不履行租赁合同,不付或迟付,发生破产或擅自处分租赁物行为,即使在所订立租赁合同中有违约条款可以提出诉讼或仲裁,但旷日持久,出租人难免受到损失。因此,对国外承租人的资信调查必须认真,并且要有可靠的经济担保人。另外,必须了解承租企业国家的法律规定,办理法律规定的必要手续。如向法国出租设备,就要去法院书记室办理公告手续,申明租赁设备是属于出租人的,以对抗第三者的要求。

3. 预提税问题

在国际租赁中,大多数国家对国外出租人的租金收入要征收预提税(Withholding Tax),征税的基础和税率各国不同。关于征税的基础,有的国家按全部租金收入征税,有的国家则按租金扣除货价后的净额征税。至于预提税率各国相差很大,如新加坡高达40%,联邦德国为25%,意大利按租金总额的70%征税30%。在这些国家,征税基础和税率所指的租赁,实际上是经营性租赁。至于对承租人有购买权的融资租赁,被认为是分期付款销售,是不征预提税的。在我国,对融资租赁的外国出租人,目前按租金扣除货价后的净额征收预提税10%。

在经营出口租赁时,对承租企业国家的预提税法规必须事先调查清楚,认真对待。否则,不仅无利可图,而且还会遭到亏损。

第七节　设备融资租赁与购买设备的比较

一、融资租赁与积累资金购买设备的比较

在当今商品经济激烈竞争的时代,企业必须抓住时机,生产出优质、价廉、适销对路的商品才能立于不败之地,否则就会被淘汰。因此,企业必须经常革新技术,更新设备。这就需要筹措资金。筹措资金有多种办法:一种是自行积累,每年从利润中提存一部分资金积存到相当数目后再购买设备,但是市场情况经常变化,如果等待积累到所需要的数目再购买,就会延误生产,错过良机,或则市场被别人捷足先登,或则使原有市场被别人夺去。而且,在通货膨胀的时代,今天可以买进设备的钱几年后也许就不够了。另一种办法是利用租赁方式,用租赁公司的资金早进设备、早投产、早得益,创造更多的利润。在短期内即可偿清租金,取得设备。举例比较:某企业以现有设备生产商品,每年可有利润20万元,如果更新设备每年产量产值均可增加1倍,每年可多创利

润20万元,更新设备需要资金100万元。若用积累资金办法,假定存息年率为6%,需积累4年6个月才可购进,到第五年才可投产,产生利润。若用租赁方式,第一年就能开始生产,每季产生利润10万元(包括新旧设备创利)。边创利润,边付租金,每付一期租金,总租金就减少一部分,租金中的利息部分也相应减少,息随本减。假定租金年利率为8%,每季偿付租金10万元,则只需2年4个月就能将全部租金偿清,此后的利润就全归承租企业,比之积累办法可多得利润43万元。两者相比,显而易见,利用融资租赁方式远远优于自行积累购买设备。

二、融资租赁与贷款购买设备的比较

一般人的看法认为,贷款比租赁便宜,其实不尽然。

首先,凡是对融资租赁在纳税上有优惠的国家,租赁都是比贷款购买便宜,实得利润高。在国外,对于购买新设备的"所有人(Owner)"有税务上的优惠,如美国、英国都有投资减税和加速折旧的优惠,这些优惠不论用贷款购买或租赁购买都可享受。但用现金流出量(Cash flow)方法分析比较,两者所产生结果就不同了,租赁比贷款流出的资金比现值(Present Valne 简称 P·V)计算要少,也就是租赁比贷款可多增利润。

在我国,对融资租赁现在也有了加速折旧的优惠。下面将我国融资租赁与贷款购买设备用资金流出折合现值方法作比较,见表4.1.1。

表4.1.1 租赁与贷款购买资金流出现值比较表

条件:1. 货价1000000美元
2. 租赁期限6年
3. 法定耐用年限10年
4. 租金每年期后平均偿付
5. 租金利率年息11%
6. 贷款利率年息11%
7. 贷款偿还方法按年平均偿付
8. 折旧方法直线方法
9. 所得税55%

年度	租赁					贷款	
	1	2	3	4	5	1′	2′
	租赁费	税金调整额(1×0.55)	各年度资金流出实额(1−2)	年利11%时PV系数	PV折合额(现值)(3×4)	偿还借款	借款余额
1	236376.50	130007.07	106369.43	0.9009	95828.219	166666.67	833333.33
2	236376.50	130007.07	106369.43	0.8116	86329.429	166666.67	666666.66
3	236376.50	130007.07	106369.43	0.7312	77777.327	166666.67	500000.00
4	236376.50	130007.07	106369.43	0.6587	70065.543	166666.67	333333.33
5	236376.50	130007.07	106369.43	0.5934	63119.619	166666.67	16666.67
6	236376.50	130007.07	106369.43	0.5346	56865.077	166666.67	0
7							
8							
9							
合计	1418259.00	780042.42	638216.58		449985.23	1000000.00	

贷	款					
3′	4′	5′	6′	7′	8′	9′
支付利息	各年度资金流出额(1′＋3′)	折旧费	税金调整额〔(3′＋5′)×0.55〕	各年度资金流出实额(4′－6′)	年利11%时PV系数	PV折合额(现值)(7′×8′)
110000.00	276666.67	100000.00	115500.00	161166.67	0.9009	145195.053
91666.66	258333.33	100000.00	105416.66	152916.67	0.8116	124107.169
73333.33	240000.00	100000.00	95333.33	144666.67	0.7312	105780.269
55000.00	221666.67	100000.00	85250.00	136416.67	0.6587	89857.661
36666.66	203.333.33	100000.00	75166.66	128166.67	0.5934	76054.102
18333.33	185000.00	100000.00	65083.33	119166.67	0.5346	64107.452
				842500.00		605101.70
		100000.00	55000.00	－55000.00	0.4816	－26488.00
		100000.00	55000.00	－55000.00	0.4339	－23864.50
		100000.00	55000.00	－55000.00	0.3909	－21499.50
		100000.00	55000.00	－55000.00	0.3522	－19371.00
384999.99	1358000.00	1000000.00	762500.00	622500.00		513878.70

说明：为了作出正确的比较，必须在相同的条件下进行，即租赁与贷款购买的期限、金额、利率、资金流出期限要一致。此外，还要从每年现金流出额的现值比较才能真正一致。

在本例：

(1)租期为6年，按照财政部(1985年)财工字第29号文件的规定可将租赁费列作成本(费用)；贷款期限同为6年。

(2)租赁与贷款金额同为100万元。

(3)租赁与贷款利率同为11%。

(4)租费支出与利息支出同为1年，同期支付一次，也就是资金流出时期一致，但应注意的是租赁与贷款的每年资金流出额是不同的。利用租赁时，每年的租赁费支出是均等的，6年偿清，而利用贷款购买时，则每年的利息支出是不同的，折旧费要按国家规定年限折旧，要10年折完，因此，用贷款购买办法，前6年是流出，后4年是流入。

(5)按我国税法规定，利润所得税率为55%，租赁与贷款的税金调整额同为55%，本例的租赁费，税金调整额为780042.42元，贷款利息支出加折旧费税金调整额为762500元。

(6)经税金调整后，租赁资金流出总额为638216.58元，贷款资金流出总额为622500元。

(7)两者相比租赁流出资金比贷款流出资金要多15716.58元。

(8)但是，只从资金流出总数比较是不正确的，因为各期支出的资金，其货币价值是不同的，资金是能生利息的。第一年的资金价值比以后各年的价值要高，第二年的价值比第三年以及以后各年的价值高，以此类推。因此，应将各年的支出折合成目前的价值即“现值”才能使价值一致而进行比较，这就是表中的PV系数，通过PV系数折合后，各年度资金流出额的现值总金额若利用租赁为449985.23元，而利用贷款购买为513878.70元，两者相比，租赁比贷款购买少流出资金63893.47元。

通过以上经济分析比较，实际上租赁比贷款购买便宜，此外还应用综合的比较：

(1)不易取得贷款。即使取得贷款，但时间拖得长，可能货价上涨，错失购货机会。到货推迟，生产随之推迟，利润减少。而租赁是一揽子服务，融资与购货都通过租赁公司去办理，既节省了费用，又减少了环节，自然加快了引进速度。节省时间，提前投产，就能产生更多利润。

(2)租金可摊入成本，而贷款购买设备是增加固定资产，只能按规定折旧，而且作为购置固定资产要一次纳产值税。

第二章　资本主义国家的租赁业

租赁,最初主要是土地和房屋租赁,19 世纪末开始了设备租赁,如铁路车辆、贝尔电话和制鞋机,但其目的只在于使用设备本身,并以只租不售而垄断市场。二次大战后,开始了以融资为核心机能的现代租赁。

第一节　世界租赁业发展简况

50 年代初,第一批租赁公司在美国成立。到 60 年代,西欧、日本和大洋洲等大部分工业国家都成立了租赁公司,从 60 年代末起,西方各国的租赁业务已普遍向海外扩展。70 年代期间,租赁在西方各国得到急剧发展,并扩大到一些第三世界。从 80 年代起,工业发达国家租赁业进入成熟期,不少发展中国家的租赁业亦有了一个较大的发展,租赁已成为当代许多国家发展最快的一种融资方式。同时,许多设备制造厂商也已相应地把开展租赁作为扩大产品市场的一种有效手段。当前,租赁在国际市场上,也被广泛用于吸收外资,引进技术和促进投资以及推动出口等方面。

概括当今世界租赁业的发展,可以看出以下几个特点:

一、租赁业务量迅速增长

1978 年至 1982 年间,工业发达国家租赁投资平均增长率为 20%左右。

1983 年,全世界租赁新投资额为 1000 亿美元。工业发达国家占 95%。其中:

美国是最大的租赁市场,占 61.2%。1984 年设备租赁金额为 740 亿美元,1985 年预计可达 870 亿美元,从 1978 年至 1983 年的五年中,年平均增长率为 18.2%;

英、法、联邦德国欧洲三国 1984 年租赁资产新投资额(按购置成本计算)分别为:

40 亿英磅[折 46.54 亿美元],

320 亿法郎[折 33.26 亿美元],

182 亿马克[折 58 亿美元],

日本是第二大市场。1984 年租赁合同成交额为 3.676 兆亿日元[折 146.86 亿美元],从 1979 年至 1986 年间,年平均增长率为 20%左右,1986 年成交额约为 4.8 兆亿日元,1987 年推算数为 5 兆亿日元,预计 1990 年可达 8 兆亿日元,今后 5 年内平均增长率将达 10%—15%;

大洋洲 1982 年设备租赁金额为 48.9 亿美元,占其设备投资额的 35%,比上年度增加 10%;

近年来,发展中国家的租赁业务也增长很快,尤其是亚洲地区和拉丁美洲的几个国家。其中南朝鲜、台湾省、马来西亚和新加坡 1984 年租赁资产新合同金额分别为 6.81 亿美元、6.56 亿美元、5.59 亿美元和 2.92 亿美元,分别比 1980 年增长近 4 倍、5 倍、4 倍和 54%。香港有关船舶和大型设备的境外租赁金额十分可观。巴西 1982 年的租赁资产净值为 26 亿多美元,占投资额的 9%。租赁在委内瑞拉等其他拉美国家也有相当程度的发展。

二、在工业发达国家设备投资中的比重不断增大

据美国商务部公布:1982 年,工业发达国家租赁投资约占全部设备新投资的 15%,1983 年,美国设备租赁额占制造设备投资额的比重已从 1978 年的 15.6%上升为 27.4%,而同期债券只占 6.7%,商业银行贷款占 11.7%,1983 年租赁额比上年度增长了 6.3%,但同期债券却下降了 20%,银行贷款更是下降了 52%,按租赁资产新投资额计,1984 年在英国,占民间设备投资额的 6.3%,在法国占 10.6%,在联邦德国占 7.1%,日本租赁成交额占民间设备投资额的 6.3%(1987 年上升为 8.74%)。

当我们从统计数字上看到过去几年来租赁业务急剧增长时,不能忽视的一点是那段时期正处于世界性严重经济衰退,实际贷款利率较高,许多国家的投资处于低水平,有的甚至是下降的(如英国 1979—1982 年曾下降了 30%),但租赁仍能一枝独秀。可见,成为银行新竞争者的租赁,因其适应了世界经济发展的客观需要而显示了它的强大优势。

三、租赁市场已具相当规模

第二次世界大战后兴起的现代租赁业，经过 30 多年的发展。现已成为一个拥有几百万承租人，由三大类型，几千家租赁公司组成的综合产业，经营范围日益广泛。

据不完全统计，美国出租者协会拥有 875 家会员公司（占美国租赁公司总数的 95％），日本租赁业协会有 258 家会员公司（日本租赁公司总数约为 300 家），英国设备租赁协会有 85 个成员，法国、联邦德国各有 51 家和 717 家租赁公司，香港租赁市场上有 200 多家公司在竞争，台湾省现有的租赁公司为 100 多家，新加坡、马来西亚各有 50 家和 250 家租赁公司，拉丁美洲也有为数不少的租赁公司，如巴西已有 56 家租赁公司。

租赁行业现已基本形成金融机构类、制造厂商类和综合专营租赁公司类三大系列鼎足而立的格局。

租赁业务的经营范围日益广泛，从单机到生产线（包括附带的零备件）以及附设在工业、商业设施上的工业产权、专利均可租赁，新旧不论。除了常见的各类工、商、农业设备机械、办公室用设备和数据处理设备、电子计算机、医疗器械、通讯仪器、石油开采设备、运输设备、火车车厢、飞机、船舶外，一些新型资产例如价值上亿美元的卫星系统、核发电站等，现也常通过租赁方式取得。

四、租赁服务多样化

（1）现代租赁已发展成为一项融资（硬件）兼有咨询、维修（软件）多种服务的一揽子综合业务，因此能更灵活、方便、更适应用户的各种需要。

（2）租赁形式多样化。除了传统的融资、经营两类租赁形式外，还发展了租赁与投资、补偿贸易、贷款相结合的综合租赁形式。

（3）金融服务多样化。不少租赁公司围绕融资租赁的中心业务，开展了租借、贷款、不动产租赁、风险投资、动产信托等多种经营，与现有金融机构相辅相成，向经济界提供着多种新型复合的金融服务。

当今各国租赁业发展的趋势是：

（1）科技进步的加速，陈旧化风险的增大，对企业经营管理的专业化、集中化将提出更高要求。随着经济结构的变化，用户对租赁的要求，不再仅仅满足于当作一种筹措设备的手段，还希望能从租赁公司获得更多的服务。因此，由承租人承担设备过时风险和保险、维修服务的经营租赁，在租赁总额中所占份额将逐步增大，而且其增长速度会超过融资租赁。

（2）租赁产品结构中的主体对象——省力、省时的办公自动化设备、各种工、商业机械和节能的有关设备的租赁比例，将进一步扩大，同时，公共福利方面的设施、装置和农业机械也将作为租赁产业结构中的重点对象。

（3）租赁服务的多样化与专业化将同步发展，今后将出现更多的专业化租赁公司，如电脑、汽车、飞机、船舶和建筑机械租赁公司。

（4）租赁业务更趋国际化：

①随着各发达工业国租赁业日臻成熟，国内市场相应变小，因此，将采取在海外增设更多子公司、合资公司分支机构的形式以开拓当地市场业务；②对飞机、船舶和超大型设备等巨额租赁项目进行跨国跨公司的横向合作，以解决资金来源并减少风险；③发达工业国和发展中国家的直接进出口租赁即国际租赁将得到进一步发展；④有较多迹象表明，租赁将有可能成为金融机构控制的行业。

第二节　西方现代租赁兴起的背景和发展原因

一、现代设备租赁的兴起是科技进步与设备陈旧落后矛盾突出，促使投资需求剧增及革新传统信贷方式的结果

第二次世界大战后，第三次科技革命引起了原有工业部门中大批设备相对落后，同时也产生了一系列以资本和技术密集型产业部门为特点的耗资巨大的新兴工业部门（如宇宙工业等），从而使资本主义国家固定资本投资规模急剧扩大，设备更新速度空前加快，科技革命还带来了新技术的不断进步，导致了生产分散化、专业化和中小企业的增加，这类企业不可避免地要增加投资购买新设备。此外，随着科技革命的迅速发展，市场竞争不断加剧，企业为保持有力的竞争地位不得不增加投资加快更新设备，加紧研制新产品（如美国 IBM 每年需花 10 亿美元研制新一代产品）。不断把新技术运用到生产上去。这就造成了无形损耗的加快，添置设备的投资大大增加。这一切，使企业对资金产生了前所未有的庞大需求。

然而，企业获得投资资金的机会却日益减少。列

宁所形容的资本主义那种全靠货币资本收入为生的食利者同企业家和其他一切直接参与运用资本的人相分离的特点,在战后初期,由于金融资本统治的加强,而表现得更为明显了。资本主义各国的非金融公司,包括资金雄厚的美国大企业,资金普遍不足,中小企业更为明显。因为,战后初期从军需品生产向民用品生产的转换,战时经济向和平建设经济的转换以及开始出现的经济起飞,所需投资资金是如此庞大,以至于使企业按法定年限折旧制度规定,留内部的折旧提成和未分配利润,已远远不能满足扩大再生产的需要。同时,工业发展的速度和规模所需资金已超过了私人筹资或资本市场提供资金的能力。尤其是欧洲大陆国家,由于其资本市场本来就不太发达,以股票、债券筹资更为困难,于是出现了工业日益依赖银行长期贷款和投资的趋向。即使就一些拥有巨资的垄断企业而言,由于战后生产力的迅速提高,生产日益社会化、国际化,这不仅使这些垄断企业的垄断程度进一步加强,更富有掠夺性,而且也使它们为了追求最大限度利润,大大增加对外投资,造成了垄断企业国内资金的严重不足,从而不得不加深对银行的依赖。

可是,传统的中、长期贷款条件却十分苛刻。银行从安全与盈利考虑,对投资和货款作了种种规定:如必须对红利、奖金、长期贷款、设备投资加以限制;必须在银行保持一定存款额(非经同意不得提取),必须维持最低额流动资金等等。因而,一般只有少数大企业方能从银行借到贷款。美国《幸福》杂志报道:美国1200家大企业中,大约只有300家可以出售政府债券和私人债券,出售股权、或从银行大量借入资金。欧洲的银行通常只提供为期大约3年的贷款,因此,购买者在设备有效寿命期间不得不洽谈两笔或三笔贷款。估计日本城市银行3%的贷款,地方银行50%的贷款,集中在大企业。即使如此它们可获得的借款额一般也比较小,贷款期也比较短,但利率却不断提高,赊购条件日益恶化,各企业、尤其是中小企业,从外界获得投资和资金日渐困难。

由于法定年限折旧制度和传统信贷方式不能满足经济发展产生的庞大资金需求,也不利于企业减少初期巨额现金的支出。因此,客观上要求必须改革现有的信贷方式,开辟新的融资渠道,以弥补传统中、长期信贷方式的不足。在这种背景下,新型的信贷方式——以融物形式达到融资目的的设备融资应运而生了。由于租赁融资能提供其他中、长期信贷方式所不能提供的支付灵活、租金率固定、融资期长、受限制少等融资便利,使企业能更有效地利用资金,从而成为资本投资市场上一种有利的新资金来源。同时,由于通过租赁,企业不必追加大批投资购买设备,便可获得新的技术设备,这就刺激了企业对租赁的需求,使租赁日益成为一种主要的融资手段,为企业界、金融界所普遍采用(据美国有关方面报道,更换1000多架第一代飞机所需要的1000多亿美元,主要是以租赁方式解决资金筹措问题的)。

二、现代设备租赁是金融业高度发达,银行资本和工商业资本在信贷联系方面进一步渗透、结合的产物

第二次世界大战后,银行资本和工商业资本的进一步融合,是通过信贷联系、资本和人事参与这三方面来实现的。租赁的产生和发展则是银行和工商业资本在信贷联系方面密切结合的一种新形式。一方面,银行等金融机构向租赁公司(或机构)提供大量经营资金,在租赁公司的资金来源中,除自有资金和通过发行股票筹集的资金外,主要以租赁债权从银行获得抵押贷款,即使是资金雄厚的大租赁公司也不例外。例如美国租赁公司,1974年自有资金只有其总资金的15.4%,股金占6.7%,各种长、短期借款却占了75.5%。其贷款主要从银行、保险公司获得。这是因为:

(1)与用于设备投资的直接贷款相比,向租赁公司(或机构)出借资金较为安全、可靠、更能分散风险。

(2)由于融资租赁与银行贷款业务有相似之处,为谋求金融服务多样化,银行本身也日渐参与租赁业务,并以此作为银行业务的一个重要部分,以争取新的客户。美国和欧洲的各大银行几乎都开设租赁子公司或租赁部门经营租赁,在租赁市场上形成了以金融机构为母体的银行系统租赁公司群体,专门从事金额较大的融资租赁。

(3)随着租赁业的发展,银行将更加重视同租赁公司建立密切的联系,如直接与有实力的租赁公司进行业务合作,或直接参股与租赁公司开办合资公司(例如日本东方创业投资公司就是日本东方租赁公司与英国证券银行、美国风险投资公司以及日本国内的几家金融机构合资而建的)。

另一方面,许多大型租赁公司也设立银行租赁制度,为不具备租赁部门的银行提供租赁服务。大的制造厂商,为加强竞争地位,将租赁作为推销其产品的有力辅助手段。同时,也利用它们自己在国内外开

设的信贷部门，安排租赁业务的信贷。

此外，租赁公司还与大制造厂商、银行组成租赁联营垄断组织，专门经营计算机、汽车、飞机一类的专业租赁。如日本东方租赁与在日本的IBM和美国摩根担保信托银行合资成立了计算机租赁公司。

三、政府的鼓励措施直接推动了租赁业务的蓬勃发展

租赁对各国经济发展起着日益增长的促进作用，因此，随着租赁的发展和它对经济发展影响的扩大，一些国家在以下几个方面对租赁业采取了若干扶植措施：

1. 税收方面

不少国家的税法规定，同购置设备的财产所有人一样，租赁公司购进设备供出租用可享受同等税收优惠。美国是对租赁实行税收优惠最典型的国家，这也是美国租赁业特别发达的主要原因之一。

美国的税收优惠主要表现在加速折旧和投资抵税两项上。1954年的税法，1962年的“固定资产管理法”，1971－1981年10月内所实施的“加速折旧法案”以及1981年的“经济复兴税法”均规定加速折旧由财产所有人（包括出租人）提取。这种制度使法定折旧提前完成——使当期费用从出租人应税利润中扣除的折旧额，大大高于法定折旧扣除额，从而使出租人获得延期纳税的好处，并降低了设备过时风险和通货膨胀损失。

投资税扣除法（Investment Tax Credit Law）简称投资抵税（ITC）从1962年开始实行，一直到1985年，中间几经修改、补充（以1981年经济复兴税法的修改为最大）。该项立法规定，凡符合美国税务法38节规定的资产，在购入并使用该项资产的头一个纳税年，出租人可申报将相当于资本设备购置成本的10％，从当年应纳税额中扣除。从而使出租人的投资，在当年就可从政府给予的抵税中保证收回一部分。因此，投资抵税成了刺激美国租赁迅速发展的主要原因之一。1966年英国税法实行补助金制度，商务部明文规定，出租人作为设备所有人有权享受对设备的补助金。1970年实施的代替补助金制度的税收减免制包括头年资本抵税（First year Allownce）和减值减税（Writting Down Allownce）两项。这项制度实质上是一种加速折旧。因为它规定，相当于一定百分比的购置成本额可从出租人当年税前利润中扣除。由于要充分利用加速折旧，企业必须有足够的应税利润，要利用ITC，企业必须有足够的应纳税额。因此，加速折旧和投资抵税一方面吸引纳税能力高的企业、机构或个人投资、购买设备后再出租，获得大量抵税、延付税款的好处，从而既达到其降低高课税率来避税的目的，还可降低租金；另一方面又吸引投资大、纳税能力低，没有资格享受这两项税收优惠的企业，利用租赁筹措设备，以获得低廉租金的形式，从出租人那里分享一部分税务补贴，从政府对投资在税务方面实行的优惠鼓励中间直接受益。日本在1984年初修改税制时，新设立了同样适合租赁的“机电复合减税法”，允许中、小企业以租赁方式添置电子、通讯等88种新设备，可享受租赁合同一定金额（一般为60％）的7％，作为减税额。此外，各国税制普遍规定，凡被本国税法认可为租赁的交易，承租人支付的租金，可全部当做费用，从应税利润中扣去。由于租期一般短于法定折旧年限，因此，可获得类似加速折旧的好处（估计平均可缩短折旧年限30－40％）。为此，不少企业宁可租而不愿买设备，尤其是那些易陈旧化的技术和设备。

2. 保险方面

有的资本主义国家政府为租赁公司提供专项贷款，对租赁公司经营国家鼓励发展的行业提供低利贷款，以提高租赁业的社会经济效益。如美国政府的国际开发署对美国企业向第三世界国家出租设备提供贷款。英国规定，本国出租人将英国产品出租到国外，可申请获得类似出口信贷的有关优惠。又如日本政府对经过特定批准的租赁公司可提供政策性低利率财政融资，还规定：为普及合理化、现代化所需特定工商业设备，可由政府指定的金融机构（如日本开发银行）向出租特定设备的租赁公司，尤其是出租给中小企业的租赁公司提供低利率贷款（一般提供购买设备总额的40－70％，其余金额由租赁公司自行筹集）以降低租赁公司的筹资成本和租金。此外，为了帮助中小企业利用租赁实现设备现代化，并鼓励机械工业发展，由日本通产省服务产业局、中小企业厅及保险局联合实行机械类租赁信用保险制度，以保证承租的中、小企业破产时，租赁公司能从政府那里收回一半租金。

上述这些法令、措施，使租赁在立法上至少与其他融资办法享受同等待遇，从而为租赁业顺利、蓬勃发展提供了有利条件。

四、随着科学技术的迅速发展，商品市场竞争的进一步激化，租赁日益被用作辅助销售的有力手段

企业为保持有力的竞争地位，不得不加快更新设备。但是，在现代化生产中，设备成本日趋昂贵，维修、保养技术愈加复杂，用于技术服务方面的开支日益增大，这使企业在购置新的生产设备方面的负担不断加重。通过租赁，企业不但不必追加大批投资购买设备便可获得新技术装备，而且还能获得必要的特别服务并经常使用先进设备，所以，对那些成本大、售价高、技术性强、或易陈旧化、或利用率不高的设备，租赁比销售更易找到客户。有的制造商对专利产品，采用只租不售的办法，既推销了商品，又保持了垄断地位。因此，随着商品市场竞争的不断加剧，在谋求贸易方式多样化过程中，租赁已被出口商认识到是推销产品、扩大产品市场的有力辅助手段。许多大的制造厂家或设立租赁部、或设立附属公司、或设立独立的租赁公司直接经营租赁，专门向外界出租母公司的产品，形成了制造厂商系列租赁公司。有些财力不足的或遇有资金困难的制造商则借助租赁公司推销产品，这样不仅达到了销售产品、扩大市场的主要目的，并立即获得了租赁公司的货款，从而避免了赊售风险。

租赁已成为产销之间不可缺少的媒介。

五、生产和资本的国际化、国际生产专业化的不断发展，以及在这基础上出现的国际交换的空前发展和经济生活的日益国际化，为租赁业务的国际化准备了必要的世界经济条件

在国际分工不断加深，生产国际化日益增长的情况下，各资本主义国家所生产的产品越来越依赖于世界市场。随着产品生产方面专业化的发展，不断涌现出效率高、技术先进、面向世界市场的各种专用设备。同时，国际生产专业化的不断发展，极大地提高了社会生产力，各发达国家国内市场所容纳不了的大批社会产品，尤其是各种资本货物，急待推销出口，这使资本主义经济生活中经常发生的尖锐的供求矛盾日趋国际化，从而使各国之间产销脱节的衔接愈发重要。由于租赁对进口商业说，是获得设备技术的有效筹资方式；对出口商来说，是没有资金负担的有力销售手段。租赁促进了各国之间的筹资、投资，加速了国际流通，适应了世界经济被发展的实际需要，因此，租赁业务很快扩展到了世界市场。

各国的国内租赁交易，在60年代中获得了迅速发展，国内租赁的融通利益和销售利益被得到承认。工商业资本对租赁的国际业务很感兴趣。而且，随着租赁业务的发展，同业间竞争加剧，国内市场变窄，而经营租赁的各种垄断组织规模不断扩大，资本高度集中、积聚，势必要向国外扩张，寻找新的市场。其进行方式有三种：

（1）到国外开设子公司或与当地资本合营开设公司以开拓当地租赁市场；

（2）几个国家的垄断资本结合组成多种形式的多国租赁公司或租赁国际垄断组织；

（3）直接开展跨国租赁业务。

生产和资本的国际化，扩大和加强了各国之间的经济联系，并使国际交换空前发展，这在客观上促使国际信贷多样化地发展，以适应世界经济的迅速发展和国际贸易的不断增长。银行日益把经营国际租赁业务作为其提供国际金融服务的一个主要组成部分，从而加速了租赁国际业务的发展。

生产和资本的国际化，使经济生活日益国际化。世界各国不仅通过国际交换，而且通过资本和直接的生产活动，组成了相互渗透相互依赖的经济体系，各国之间的经济合作日益广泛、深入，对发达工业国来说，为追求高额垄断利润，给“过剩”设备和资金寻找有利的销售、投资市场，迫切需要一种更为有效的出口销售手段和安全可靠的信贷方式；对处于工业化进程中的发展中国家来说，为解决加速本国经济发展所必需的大量资金，改变落后的技术、管理水平，急需更有效地利用外资，引进发展本国工业扩大出口所必需的技术、设备。这样，国际经济合作的新形式——租赁的国际业务，因其在融通资金，促进投资，辅助扩大出口和加强技术引进方面，兼有多种独特作用，而获得了较大发展。

六、各国大力宣传、推广租赁交易和评估租赁经济利益理论的出现，为租赁顺利发展，在思想上扫除了障碍

在生产资料私有制的长期影响下，“必须自己拥有物权”的观念相当严重，而且习惯于“先拥有，后使用”，着重对设备的占有，或是把占有和使用看成是一个整体。因此，六十年代以前，租赁主要为缺乏资金、高风险行业所采用。为推广租赁，租赁公司开展了大规模的宣传、广告活动，大力普及租赁知识，使人们不仅逐渐认识到“拥有所有权未必是获得使用

权的唯一手段”,逐步接受了“收益的产生基于使用,而不是所有。只有将设备投入使用,才能产生经济效果”的使用观念,还了解到租赁在金融会计、资金利用以及其他方面所具备的独特优点,因此,租赁方式越来越受到企业界广泛重视和普遍欢迎。据美国幸福杂志调查报道:今天美国每10家公司中就有8家公司利用租赁方式获得所需设备。宣传使越来越多的企业认识到,租赁是中期融资的来源(有时是唯一的来源),是一种提供各种便利的资金融通办法。而且,不光是一种可供选择的融资手段,还是一种获得工厂与设备的最佳方式。

众所周知,租赁是在现代化大生产、金融制度和投资预算技术高度发达条件下产生的最复杂的融资、贸易方式之一。因此对租赁这种“兜售(sold)”活动,只有在评估租赁利益的理论出现之后,才能获得真正成功。不少西方经济学家对租赁专门进行了深入研究,总结了多种评定租赁经济利益的方法,对租赁的经济利益进行全面考察。从中人们可了解租赁的真正的潜在利益,可学会如何在租与购之间进行决策、分析,以便根据企业自身情况,作出有利选择,更有效地利用租赁。在租赁业务实践中产生并不断完善的租赁理论,又反过来大大促进了租赁业的发展。

第三节　美国租赁业

一、美国租赁业概况

1. 美国现代租赁业的产生

战后,美国经济面临着由战时生产向和平时期生产的转变和军用技术向民用生产的转变,战后科技革命的兴起促进了现代科学技术的迅猛发展,各种新技术不断得到开发和利用。企业之间的竞争愈加激烈。为了适应这种情况,企业必须对原有生产设备进行更新改造,及时采用新的技术装备,以保持在竞争中的有利地位。然而,由于美国在战后的建设时期实行的财政紧缩政策,企业技术设备更新改造所需的资金来源十分困难,原有融资渠道和手段不能满足为数众多的企业对于资金的数量和融资方式多样化的需求。正是在这样一种情况下,现代租赁方式——融资租赁在美国应运而生,随后即获得迅速发展。1952年,专门的租赁公司—美国租赁公司诞生,其后许多租赁公司相继成立,租赁成交额逐年大幅度增长。30多年来,现代租赁在美国经济生活中发挥了越来越大的作用。

2. 美国设备租赁成交额的增长及其主要原因

1978年美国设备租赁成交额的估计数字为265亿美元,1983年这一数字增加到612亿美元,平均年增长率为18.2%。根据美国设备出租者协会(AAEL)的预测,美国设备租赁成交额将以每年20%左右的速度持续增长,估计1986年设备租赁成交额超过1000亿美元。

在美国,租赁占资本设备投资的比例从1978年的15.6%逐步增加到1983年的27.4%,租赁交易几乎包括所有行业各种类型设备,租赁筹资在许多设备投资中都占有相当大的比例。例如,租赁筹资占有关飞机投资的45%,占铁路设备投资35%,占汽车投资31%,占船舶投资23%,占电子计算机设备投资15%。租赁还广泛应用于医疗设备、农业机械和生产设备等方面的资金融通。

促使美国设备租赁成交额迅速增长的原因概括起来有以下几点:①近年来,随着新技术革命的兴起和迅速发展,美国企业界用于资本设备,特别是用于那些易于租赁的(可移动设备)设备投资不断增加;②租赁具有节税的优点;③美国实业界提高了对租赁所产生的综合效益的认识;④原有融资渠道不能满足企业对资金的大量需求;⑤美国在政策、法律等方面对租赁的鼓励和支持。

3. 租赁在美国资本市场中的地位

通过对资本投资的几个主要资金来源进行比较,我们就可以清楚地看到租赁在资本市场上的地位以及对美国经济所起的重要作用。1983年,在用于资本投资的筹资手段中,租赁超过了债券、股票、商业银行贷款、商业抵押贷款和企业自有资金,成为最大的单一资金来源,达612亿美元,而传统的筹资手段如商业银行的贷款仅为261亿美元,不及租赁筹资的一半。但在1980年以前,商业银行的贷款都一直高于租赁所筹集的资金。从近年来的统计数字来看,美国的租赁成交额逐年增长,对美国经济的影响越来越大,即使在经济衰退时期,租赁业仍能保持繁荣和发展。如今美国有900余家租赁公司在全国的各个领域广泛地开展着各种租赁业务。

二、美国租赁市场的构成

出租人、承租人及租赁对象是租赁市场的主要构成因素。如同世界上其它国家一样,美国对于承租人也几乎没有任何限制,任何单位或个人只要在法律许可的范围内交纳租金,均可成为承租人。在美

国,大部分承租人是工商企业。下面着重分析美国的出租人——租赁公司的构成和租赁对象的构成:

1. 美国租赁公司的构成

目前美国有900多家租赁公司活跃在租赁市场上,但归纳起来不外乎下面几类:

(1)银行所属或与银行有关的租赁公司。在美国,许多大租赁公司都属于银行资本。这类租赁公司在美国租赁业中占有特别重要的地位,在60年代初,一些全国性的大银行首先被允许开办租赁业务,从而使银行成了出租者。此后,随着美国政府逐步放宽对租赁的控制,银行及与银行有关公司的租赁业务得到了迅速的发展。在银行内部专门从事租赁业务的一些部门,纷纷独立出来成为专门的租赁公司。银行通过开展租赁业务,大大促进了资本设备的销售,并获得了巨额利润。通过参加直接租赁或杠杆租赁,对各种类型的设备提供资金融通,租赁成为许多银行重要的资本来源。租赁之所以对银行产生巨大的吸引力,是因为通过参加租赁业务活动,银行可以获得许多好处。首先,银行可获得减税好处,可掩盖来自其它方面的经营收入。其次,银行在促进制造商产品销售的同时,也大大扩展了自身业务范围,从而扩大了银行的利润来源。第三,由于租赁十分有利于资本投资,即使在经济衰退期间,设备租赁仍然对承租人有着巨大的吸引力,这样作为债权人,银行通过杠杆租赁以及其它租赁形式,可以从中获得较高的投资收益。即使在经济不景气时,银行仍能从继续保持繁荣的租赁业务活动中获得稳定的收入,从而避免经济衰退所带来的不利影响。目前,在美国许多主要城市的大银行组织中都已经建立了租赁机构,很多大银行还到国外市场上积极开展租赁活动。在当今美国许多大银行经营的业务中,租赁已成为一个必不可少的组成部分。

(2)从属于制造商的租赁公司。美国租赁市场一个日益重要的角色是制造商系统的租赁机构或租赁子公司。早在20世纪初,许多美国制造商为了扩大其产品销售,就积极地开展了租赁业务,取得了较好的利益。如今,这些制造商的租赁子公司已经成为美国租赁市场上重要的设备出租者,他们不仅经营母公司的产品,而且也帮助客户获得其它各种所需租赁的设备。目前,在很多设备的租赁市场上,这类租赁公司都有着较大的影响,例如在计算机租赁市场上,美国国际商业机器公司(IBM)就起着举足轻重的作用,美国的一些大飞机制造公司也直接向用户出租各种类型的飞机。受制造商控制的租赁公司在市场上还对建筑设备、汽车和电气设备的租赁有着重要的影响。

对制造商来说,出租其产品有着许多好处。许多公司都认识到,尽管许多用户愿意购买他们的产品,但是他们无力以大量现金购置昂贵设备。如果以融资租赁方式提供设备,实际上是一种分期付款的销售,这将大大地有利于制造商推销自己的产品。一些公司通过不断地出租已经多次使用过的设备,可以从中得到很多额外的利润,同时还可以保留设备的所有权,此外,子公司的租赁业务还有利于母公司的税务处理。

目前,美国制造商系统的租赁公司所面临的主要问题是缺少金融和技术专门知识的实力,从而使租赁的金融活动受到了自身能力的限制,许多制造商不得不利用第三方出租者取代子公司,来销售其设备。

(3)独立的租赁公司。在美国市场上有许多出租人是独立的租赁公司。这些公司既不隶属银行,也不是制造商的分支机构,他们依赖租赁业务作为其收入的主要来源。美国大部分独立的租赁公司都是地方型的,即只为当地市场服务,但是也有少数在地区性或全国性的范围内开展业务。

独立的租赁公司可以分为金融租赁公司和专业租赁公司。金融租赁公司是信贷机构,他们先购有关的设备,然后租给用户,但并不经营设备本身,而是通过办理各种业务手续完成租赁过程,并从中获取相应的利润。专业的租赁公司在租赁市场上起着重要的作用,这些公司出租特定类型的设备如电子计算机、汽车给特定的顾客。这类租赁公司还配备专门人员,提供许多非金融方面的专门服务,例如,在经营租赁中对出租设备的维护和管理,并在许多方面占有专门知识的优势。

(4)其它类型的租赁公司。由于在美国进入租赁市场不受什么限制,因此在租赁市场上还有包括保险公司、政府机构、投资银行、养老金信托组织、私人公司、其它金融机构、个体出租者以及其它任何拥有资本可用以投资的租赁机构。

富有的个人有时作为合伙人购买并出租设备作为投资。然而作为个人,他们不能取得对投资的减税好处,并由于自身资本所限,他们对租赁市场的影响很小。投资银行在租赁市场上作为出租者和一揽子交易的当事人,一般参与金额较大的杠杆租赁交易。政府机构和私人公司对诸如筑路机器等闲置设备时常办理对外租赁,而保险公司长期以来就在租赁市

场上积极地开展业务，特别是对涉及那些优先客户所需的设备。

2. 租赁对象的构成

在美国租赁市场上，租赁对象的主要构成是：

(1)飞机。1960 年美国联合航空公司最先通过杠杆租赁租用飞机，从此许多航空公司竞相采用租赁投入营运，避免了航空公司巨额耗资以购买大批先进飞机，从而大大加快了航空公司陈旧机群现代化进程。1980 年，美国的航空公司有 21%的飞机是租赁得来的。目前，飞机租赁对美国航空公司的作用越来越大。

(2)信息处理设备。电子计算机等信息处理设备在美国的应用极为普遍，而租赁是美国市场上对信息处理设备筹措资金的主要方式。绝大多数的美国用户都是通过租赁来获取所需的信息处理设备，因为通过租赁，用户不仅能大大减轻现金支出的负担，而且在管理租赁项下，用户除了能得到维护保养方面的服务外，承租人还能够避免承担因技术进步而产生的设备陈旧风险。

经营计算机租赁的主要是制造商或独立的专业性租赁公司。1980 年美国及加拿大市场上所租赁的新计算机设备价值达 80 多亿美元。

(3)医疗设备。租赁方式也是受到美国医务界高度重视的筹资方式。美国医院每年租用的设备价值 5 亿美元，占医院全部资本支出的 15%以上。X 光机、心脏护理装置和诊断设备等的租赁在医院非常普遍。私人医生特别欢迎管理租赁，因为他们很难筹集到足够的资金去购买和维护那些昂贵的设备。

(4)其它设备。汽车、建筑、机械、农业机械、灌溉系统及其它运输车辆等，也是美国租赁市场上比较重要的租赁对象。如美国的汽车出租者已达 20000 家，通过完备的租赁服务，承租人得以提高运输效率和降低经营成本；美国的农民租赁拖拉机、联合收割机和灌溉系统；许多企业采用杠杆租赁承租油轮、集装箱船、石油钻机及其能源设备，此外机床、集装箱、生产设备、餐馆设备和饭店家具的租赁也很普遍，目前最新出现的租赁对象是机器人、卫星和其它空间设备。

三、美国租赁业特征

美国租赁业除具备租赁市场的一般特点外，还具有如下特征：

(1)美国官方通过有关政府机构和制定有关政策鼓励租赁业的发展。例如，通过官方的出口信贷机构“海外私人投资公司”所提供的计划，美国政府对美国租赁公司在国外、特别是在发展中国家开展业务提供全面的政治风险保险，给美国租赁公司带来明显好处，提高了他们在国际租赁市场的竞争力。美国官方机构——进出口银行对美国租赁公司的对外租赁交易提供综合性的出口信贷、出口担保和政治、商业风险的保险。美国政府有关机构还制定了一系列有利于租赁业发展的政策，这对租赁业的发展起了巨大的推动作用。特别是近几年来，美国政府积极地同有关国家及国际组织进行协调，讨论修改和澄清有关租赁的现存国际准则，使其更加有利于租赁业的发展。

美国税法可使出租人直接享受巨大的投资减税优惠。根据税法的规定，当局对于出租人所投资购买并用于租赁的设备给予减免征税，这使得出租人可以直接得到征税上的好处，同时，出租人往往将这一好处部分地通过优惠的租金转移给承租人以利达成交易，这使得承租人也能够间接地取得征税上的好处。正是这一对租赁双方特别是对出租人的税收优惠，构成了美国租赁业一个最重要的特征，极大地促进了美国国内和国际租赁的发展。值得提出的是，近年来美国的财政赤字连年大幅度增加，引起了美国政府的特别关切，1984 年美国制定了“赤字减少法案”，又称“改革税法”，限制了对国外承租人某些特定交易的征税好处，这将对美国出租人在国际租赁市场上的竞争产生不利的影响。

(2)设备制造商在美国租赁市场上非常活跃。大多数租赁公司都与设备制造商有着十分密切的联系。一些大的制造商集团拥有自己的租赁机构或租赁子公司，他们在租赁市场上积极地开展业务，大大地促进了母公司系统的产品销售。这一类租赁公司从事租赁业务具有两个最明显的特点：一是他们从事租赁业务的历史要远远早于其它类型的租赁公司。另一个是他们往往经营某一特定范围的设备，并在这一领域内掌握专门的技术知识。尽管 60 年代以来，银行大踏步地进入了租赁领域，但是美国的制造商在多种设备的租赁市场上仍然保持着传统的优势，特别是在计算机、飞机以及建筑机械等方面有着举足轻重的影响。

(3)美国的租赁公司积极地开展国际租赁，并在国际租赁市场上占有最大的份额。由于美国的设备制造业非常先进，加上美国的现行税法给予美国设备出租人较大的税收优惠，因此美国的租赁公司在国际租赁市场上以其优惠的价格和先进的设备保持

着竞争中的绝对优势。美国的一些租赁公司通过直接开展跨国租赁或进行间接对外租赁,有力地促进了美国设备制造业的产品出口,并对全世界国际租赁的发展起了决定性的推动作用。1983 年,美国的租赁公司租给国外承租人的设备价值为 80 亿至 100 亿美元,美国出租人占世界跨国租赁市场的 75%,其中大部分市场在欧洲、日本、加拿大等发达国家。

(4)美国租赁市场上的竞争十分激烈。由于美国的税收政策非常有利于租赁业的发展,加之官方及法律方面对租赁的限制很少,促使越来越多的企业进入租赁市场以寻求更大的利润。据美国设备出租者协会的统计,目前美国有 900 多个各种类型的租赁公司活跃在各地的租赁市场上,这些租赁公司为了争取客户,扩大成交额,彼此之间在租赁价格以及其它各种成交条件方面展开了十分激烈的竞争。一些外国的租赁公司也在美国的租赁市场上积极开展业务活动,因为美国对租赁的税收优惠对这些公司有着很大的吸引力。一些在美国设有租赁分公司的外国公司,或把本国的设备出租给美国客户,或把美国的先进设备租回本国,或在当地市场上把美国设备租给美国客户。这些外国租赁公司的业务活动使得美国租赁市场上的竞争更加激烈。

(5)租赁经纪人(lease broder)在美国的租赁市场上扮演着十分重要的角色。这些中介人以介绍租赁交易为专门职业,在出租人和承租人之间努力促成交易,以获取报酬。在美国租赁经纪人经手的交易中,大部分出租人通常都不是职业出租者,他们很少出租设备,因此需要租赁经纪人在专门业务知识方面给予帮助。这些出租人出租设备,是由于租赁在征税上的好处,强烈地吸引着他们,或是因为他们自己的设备闲置着,而经纪人的介入,则大大方便了这类出租人所进行的交易。经纪人通过促成交易也可获得一定的酬金。目前,美国租赁市场上相当一部分非专业性的出租人与承租人之间的交易都有经纪人参加。这些经纪人以其丰富的专业知识和积极的活动,对美国租赁业的发展起着有利的推动作用。

(6)美国租赁市场上以直接融资租赁和杠杆租赁为主。前者占 45%,后者占 40%,经营租赁只占 15%。在直接融资租赁中,电子计算机、办公室设备最多,占总数的 37.9%;其次是产业机械。农业机械及通讯设备。凡是价格昂贵的设备,如飞机、船舶、铁路车辆和大型生产设备等,一般都采用杠杆租赁。而经营租赁在美国主要用于二手货市场、较发达的电子计算机方面以及石油钻井台和汽车等设备的租赁。杠杆租赁在美国租赁市场上占有相当重要的地位,通过这类交易,承租人只需承担 20%的设备货款,而可以享受到全部的投资减税优惠。

四、租赁业对美国经济的影响

设备租赁做为一种全新的融资方式,自其诞生以来,对美国经济产生了十分积极的影响。

首先,设备租赁扩大了投资者对于筹资方式的选择范围,促进了不同筹资方式之间的竞争,从而降低了资金筹措的成本。这有利于企业扩大设备投资,积极采用新的技术设备,促进先进技术在企业的应用,加快了企业的技术进步。这不仅提高了企业的竞争能力,而且对全社会生产力及生产技术水平的提高是一个有力的推动。

其次,租赁使融物与融资结合起来。银行由于租赁业务的开展而扩大了活动的范围,这使得银行不仅扩大了利润的来源,也刺激了整个金融业的进一步发展。

第三,设备租赁在刺激了企业对资本设备需求的同时,也为美国市场上过剩资金和过剩产品找到了一条新的出路,刺激了美国设备制造业的繁荣和增长,从而在一定程度上缓和了生产过剩的危机。正因为如此,美国的租赁业即使在经济衰退时期也能保持稳定的增长。但是,租赁在衰退时期的增长,虽然会促进投资的增长,同时也会进一步加剧国家税收的减少。

由于租赁对美国经济以及租赁交易的各方有着明显的好处,并且,随着科技革命的不断深入发展,必然会刺激企业对先进技术设备的大量需求,未来美国的租赁业将会保持持续增长的势头。目前,美国政府正在着手进一步澄清和完善有利于租赁发展的政策和法规,预计今后几年美国租赁业将以 20%左右年增长速度继续增长,并将对美国经济的发展发挥更有利的影响。

第四节　欧洲租赁业

欧洲的近代设备租赁,实际上始于 19 世纪英国的铁路货车长期租赁。但这一融通资金的新办法,在当时还没有被叫做融资性租赁,而且后来曾弃之不用了。直到 60 年代初,欧洲的金融机构从美国租赁初获成功的经验中,看到了租赁对发展工业信贷的重要性,才重新提出,将租赁作为一种获得资本设备

的有效融资手段，并决心从美国引进现代融资技术。如同美国的其他技术一样，租赁融资很快在欧洲获得了高度评价和顺利发展。60 年代中期，各国相继成立了租赁专业公司，60 年代后期，租赁业在欧洲获迅速发展，年成交额为 5 亿美元，平均占欧洲投资总额的 1%。然而在欧洲，租赁成为设备融资的主要动力，并作为一个行业真正获得蓬勃发展，还在 70 年代。到 1979 年底，租赁投资额已达 95 亿美元，占全欧洲设备投资总额的 5.2%，1982 年租赁融资额为 158 亿美元，占设备投资总额的 6.9%，1984 年的统计数字表明，租赁占设备投资的比例在 8%左右。

租赁在欧洲获得如此迅速发展的原因主要是：

(1)企业为添置新设备，因银根紧缩不易从银行融通到资金，租赁则是唯一可能利用的中、长期融通手段，而且几乎可提供百分之百的融资(包括货价和保险、运输等附加费用)。

(2)为对付激烈竞争，必须有效运用资金，利用租赁，可将因之而保留下来的资金转为周转金使用。

(3)通过租赁公司积极的推销活动，欧洲各国政府逐渐理解到租赁不仅可应用于各类设备(包括附带技术、备件等)，而且还适用不动产，租赁具有广泛的运用范围。

(4)在技术迅速进步的现代经济社会中，租赁能促进投资和设备现代化，使资金导向新设备投资，并使政府制定的有关鼓励投资的措施能充分发挥作用。

(5)租赁在融资上、会计上及其他方面的各项优点——如租金支付方式和金额可配合承租人的需要和现金流量情况而定，租赁不列入资产负债表，可保留企业借货能力，租赁不仅能向企业界以融物形式提供融资便利(如果租赁项目能享受节税好处，租赁融资成本会比其他融资方式的成本低)，而且，还能为企业扩大生产提供辅助销售的便利。

如今，租赁已成为欧洲各国在资金营运、资本形成中的重要手段，对各国经济发展，尤其是在经济不景气时，起到了其他融资方式所无法替代的作用，从而取得了任何一种融资方式所不能比拟的长足发展。

在欧洲，绝大部分的出租人由银行附属机构充当。近年来，越来越多的制造商把租赁当作帮助销售它们产品的新手段加以利用，而参加到租赁行业的队伍中来。由于欧洲的二手设备市场不太发达，因此，经营性租赁不太多，进行租赁业务的主要形式是融资性租赁。欧洲大部分国家将融资性租赁分为节税租赁和非节税租赁两类，节税好处因各国税利制的不同规定而异。多年来，以英国税利给予的税收优惠为最多，但 1986 年起已立法予以取消。而且，对跨国租赁中的海外承租人，早就开始严格限制其享受税收好处。目前只有日本、西德、法国、瑞典、荷兰、爱尔兰和奥地利，还能对一项跨国租赁业务中的海外承租人提供一些税收优惠，但这种优惠比过去美国、澳大利亚、新西兰和英国所能提供的要少得多。一项 3000 万美元的设备，租期在 10 年左右，一般可使租赁的实际利率下降 1—1.5%左右，大致能使承租人减少相当于 5—15%货价的费用。

欧洲国家管理租赁合同的法律是各不相同的。如英国的出租人按法律规定不能向承租人提供购买权，而法国、比利时、葡萄牙等国的立法却规定必须提供。为协调各国影响租赁的不同法制和财务规定，避免纠纷，取得政府方面的合作，并促进欧洲共同体国家租赁业务的普及，各国租赁协会决定成立欧洲设备租赁协会联盟。1972 年 5 月 3 日在布鲁塞尔召开成立大会。该联盟最主要的成果之一，即确定了租赁在欧洲的定义。认定租赁既非分期付款，也非担保债权的一种形式，且非单纯设备租借，更非税务对等上的一种手段，以及为回避所有权所附带风险的手段，而是别无其他更恰当名称的，在一组合同基础上成立的一种自成一类(Suiganeris)的三边交易。欧洲共同体为谋求统一私法而设立的研究机构——“国际私法统一协会”拟定了“国际融资租赁契约统一规则”。

下面将英、法、联邦德国 3 个主要欧洲国家的租赁业概况介绍如下：

一、英国租赁概况

1. 历史与现状

与美国相同，英国的现代融资租赁起始于分期信贷和铁路设备通行的融资方法——购买租赁。19 世纪中叶，在英国一度盛行的铁路货车长期租赁，在 19 世纪末旨在限制贸易，保持垄断地位的制靴机、制鞋机租赁是英国融资租赁的早期萌芽。

第二次世界大战后，随着英国金融机构把投资重点从消费信贷转向工业信贷市场，租赁做为一种获得资本设备的融通手段重新被英国金融界和工商业界所重视。1960 年，英国第一家租赁公司——英美合资的商业租赁公司正式成立，从此开始了英国现代设备租赁的新时期。其后，大部分融资机构、商业银行很快都开办了租赁业务，以此作为它们推进

发展工业融资业务的手段。

60年代，是英国现代租赁的创业期，业务有了稳步发展。70年代期间，英国租赁产业获得了迅速发展，逐步形成了一个新产业部门。1971年8月，英国设备租赁协会成立，当时只有13家成员。该协会成立后不久，立即联合那些经营租赁的融资机构、清算银行、商业银行、外国银行、保险公司和工业附属机构，很快成为英国租赁业的代表机构。1978年已有38家会员，到1985年增至75家，加上非正式成员，目前约有90家公司。协会成员公司的成交额占了融资租赁市场的很大份额。1979年还成立了租赁经纪人协会，有16个会员公司，提供咨询、股票管理、投资评估等服务。

英国租赁的成交额以及在设备投资中所占比例一直占西欧国家首位。1985年租赁成交额创下了新的历史记录，为57.57亿英镑(以购入金额为基准)，比历史创记录年的1984年的40.1亿英镑，增长了43%，比1983年的28.94亿英镑增长了99%。这一年租赁在总投资中占20%，比1984年所占15.2%，增长了4.8%。在1976年到1985年的10年中，租赁成交额增长近13倍，租赁增长率大大超过了整个投资增长率。

2. 英国租赁业特点

(1)市场结构。英国租赁市场由银行/金融机构系列的租赁子公司、租赁经纪人和工业附属租赁机构构成。大多数租赁公司是银行和其他金融机构的子公司，其中清算银行集团的租赁子公司是工业的主要力量，其他大量经营租赁业务的融资机构为独立的融通商号、商业银行、保险公司以及外国银行。这些金融机构经营租赁不像其它西欧国家那样必须获得政府批准，除消费者租赁和资金不足者外，任何公司和个人均可提供租赁融资便利。自1976年以来，工商集团相继成立了一些辅助销售型租赁公司，经营如计算机、车辆、火车机车等专门设备的租赁。这些专门出租人一般不是设备租赁协会成员。在英国，还没有一个像美国那样庞大的独立部门经营租赁，但有一批活跃的租赁经纪人在发掘潜在的承租人，鼓励新出租人进入市场。

(2)行业结构。英国设备租赁不包括不动产租赁、土地、工业建筑和私人住宅等。财产租赁通常不是由租赁公司而是由保险公司、养老金专业财产公司以及使用长期基金的其他企业来进行，但工业工厂租赁项目(如炼油厂、核发电站等)的全部或部分可视作设备租赁。英国的不动产租赁几乎等于零，这是区别于其他欧洲各国最显著的特点之一。

从租赁物件的类别来看，产业机构一直占据第一位(1985年为32%多，1984年为38%)。其次是电脑、办公室用设备(1985年达22.7%，1984年为20.8%)、商用车辆、汽车和飞机、船舶、石油开采设备等。

从租期来看，一般至少在2年以上，以4年以上到5年的居多(约占租赁成交额的28%左右)，5年以上到7年的其次，2年和10年以上的比例较小。

(3)法律和政府规定。在英国法律中，融资租赁被视为委托契约的一种形式，如其他商业合同一样受普通法条文制约。按普通法规定，租赁财产的所有权与使用权永远分离，出租人对设备的所有权与承租人对设备的经济受益权彼此独立，出租人的物权永不转让给承租人或任何有关的第三者。因此，首租期(Primary Perild)满时，承租人不能享有留购权(Purchase option)，要么归还设备，要么以较低租金续租，也可以作为出租人的代理，出售该项租赁设备并以租金回扣形式获得出售设备所获净利的90—99%。租赁合同如订有一项留购权(不论行使这一权利的代价是什么)的规定，该合同则被视作租购(Hire-purchase)合同，不能享受作为租赁的税收待遇，也就是说，英税务当局将认为不是出租人而是承租人作为设备物主享受折旧及投资优惠和补助。

根据普通法“任何人转让非己所有财产是无效的”原则规定，承租人违约出售租赁财产，不能使买主取得所有权，出租人的所有权可以对抗承租人的善意买主。但在大多数欧洲国家，租赁合同通常包括一项承租人享有留购权的规定。因为那些国家的法律认为，融资租赁合同是自成一类的交易契约，其主要目的是融通设备的使用权，转移所有权不过是从属活动。

①税制有关规定。租赁作为一种对英国工业中期融资的重要方式，在税法上不享受任何特殊优惠，但在大多数情况下，可与贷款购买平等地享受政府对工业提供的各种投资鼓励。1960年英国税法规定，对新设备实行投资减税同样适用租赁。1966年英政府实行投资补助金制度以代替投资减税。该办法规定，如租赁设备的租期不短于3年，而且设备在指定的工业生产过程中使用，那么，出租人将作为设备所有者有权得到补助金。1970年英国政府取消补助金制，实行新的税收减免制：第一，头年投资减税：这是对当年购置设备或厂房投资的一种减税优惠，适用于一切类型的新旧设备(船舶和某些汽车除外)

第二,减值减税:按25%逐年减记资产帐面值的减税,这项优惠只能在设备投入使用的当年享受而且必须全部或部分放弃头年减税,为对工业投资进一步实行鼓励,从1972年起将这种减税提高到100%,100%的投资减税实质上是对设备实行最快的加速折旧。假设一项设备的购置成本为100万美元,有效寿命5年,年折旧额20万美元(直线折旧法)税前利润为237万美元,所得税率为50%。若不享受头年投资减税,则购置设备当年的应纳税利润为237万－20万＝217万美元,应付税额为217×50%＝108.5万美元,如享受100%头年投资减税,那么第一年应税利润为237万－100万＝137万美元,应付税额为137万×50%＝68.5万美元,这样,头年延付税款额为108.5万－68.5万＝40万美元,头年实际纳税率$=\frac{68.5(\text{应付税额})}{217(\text{应纳税利润})}=31.56\%$。但因为出租人最终要在其租金收入额基础上完税,因此,从第二年开始的随后几年中,应付税额便会增加。所以说,100%的头年投资减税并不会减少纳税金额,只是使纳税延期,将出租人本来应在以后若干年中逐年享受的折旧提前到头年一次享受,从而获得货币时间差上的好处。但1984年英国政府宣布,1986年3月31日起正式终止这项头年投资减税,改由25%的减值减税取代。

②行政扶植措施。具体包括:

第一,1976年7月工业部修改了按1972年工业法案制定的选择性资助方案,使租赁设备的公司所获补助金与直接购买设备的公司相同。有些投资奖励和投资补助金可由租赁双方申请,有些则或由出租人享受或由承租人享受。

第二,英国设备的出口租赁可以在商业、政治风险,担保偿还贷款和以特别的国家利率提供资金这三方面获得出口信贷担保局提供的担保支持,条件比出口贸易销差一些,出口信贷担保局承担担保范围内损失的90%,其余风险由出租人自己承担。

第三,制约措施。租赁直接或间接地受经济管理方面各种必要法律的约束。

外汇管制:英格兰银行通过外汇管制,限制设置在海外的租赁设备享受税务优惠。英国承租人从海外出租人那里租用设备也必须得到该银行许可,获得其所需外汇。

金融管制:英国政府根据扩展或紧缩经济的需要,使用各种控制货币供应及信贷条件的办法,租赁公司作为借款人也就间接地受这种金融控制。

价格管制:政府要求租赁公司制定租金标准——既要保证一定利润,又不能超过适当的参考标准阶段的差额。

二、法国租赁概况

法国于1961年从美国引进了设备租赁的概念,并成立了第一家租赁公司。此后,处于自有资金不足和自筹资金能力降低困难中的法国中小企业,面临日益增长的设备投资需求,对租赁这一中长期信贷方式表现出特别兴趣。而且,法国法院支持租赁合同通常明文规定的违约罚款条款,可靠地保证了合同执行。因此,租赁在法国作为一种投资方式得到了迅速发展。在70年代期间,租赁业务年平均增长率为18%,1984年新的租赁实行额为22亿法郎(按购货金额计),占国内设备投资总额的比例为7.3%。在1970年仅占3.8%。经营设备租赁的公司在1966年为15家,1981年增至43家,1984年已达51家,它们一般都是经政府批准的银行系统的子公司。法国的设备租赁公司经营动产和不动产租赁。至于租赁对象的种类,电子计算机和卡车约占租赁金额的一半。

租赁在法国被称作信贷委托(Credit-bail),是一种运用于各个领域的具有多种功能特点的融资手段。在法国,租赁融资包括三项业务:

(1)动产租赁业务　适用于不具有不动产性质的设备资产。租赁期限是根据设备经济寿命长短而确定的,大多数在3至5年之间。

(2)不动产租赁业务　适用于具有不动产性质的生产性资产,其成本较高,租期最长,多在15至20年之间。

(3)工业融资业务　适用于成本极高的整套工业设施和商业设施。

从事融资租赁的机构及其经营活动都受有关金融法规的调整,并在行政管理和信贷方面受到严格限制。而其他类型的租赁被视为一般出租,仅受普通商法的制约。

1966年7月2日法国颁布了关于动产租赁的法令,即第66/445号法令(1967年9月第67/837号法令对有关条款作了修改)。该法令及其细则对信贷委托的定义和有关租赁企业的法律地位作了明确规定。从该法令条款1对动产租赁业务所作的定义中看出法国的动产租赁被看作是一种在合同终结时附有出租方单方面承诺出售义务的长期出租业务,具有下列3个基本特点:

(1)允许合同中规定期满时承租人对设备享有留购权(租期初进行这次购买安排的固定价格一般约为设备成本的6%);

(2)动产租赁的设备产品必须限于国家信贷机构理事会规定范围内的专业设备(消费信用公司业务范围内的产品不能作为租赁对象,如汽车中只有卡车、货车等方可作为设备产品);

(3)租期内,动产租赁公司始终作为设备的物主享有折旧(但是法律规定租赁公司除了凭其所持有的文件——租赁合同、设备供应商的发票,还必须将租赁合同内容向商业法庭书记室进行登记才能足以证明它对设备的所有权)。

该法第二款规定,租赁公司必须像银行或信贷机构一样严格遵守有关法规,必须具备一定限额的已缴资本,并向理事会申请在被认可的金融组织名册上登记(被认可为金融机构的租赁公司,如采用股份有限公司形式,最低资本额为750万法郎,如果采用其他法律形式,则为375万法郎)。必须服从该委员会、法兰西银行和其他金融机构的管理,必须按国家银行管理委员会规定的格式呈报其资产负债表和其他详细财务情况,并将任何影响资本总额和资本分配的变化通知该委员会,必须向法兰西银行交存一份主要收费比例,该行还可以通过控制性准备金的方式对租赁企业进行管理。该法要求公布租赁业务和会计。该法细则明确了国家信贷理事会认可租赁公司金融企业,规定了租赁公司使用资金的限度,信贷限度,还规定了租赁公司必须建立法定储备。

法国法院认可并支持"承租人不履行任务时,出租人解除租赁合同并收回物件后,可以要求支付规定损失金不足额"。

三、联邦德国租赁业概况

最初的租赁公司成立于1962年,从1974年到1984年的10年中,租赁投资额增加了3.52倍,但同期设备总投资额只增加了1.59倍。租赁占设备投资总额的比例已从1974年的3.2%增至7.1%。现共有租赁公司717家,专门经营汽车的专业租赁公司占1/4。联邦德国的汽车租赁非常兴旺,1983年已占动产租赁总额的20%。1984年比1983年又增长了1.36倍。今后还将进一步增长。联邦德国税制许可出租人在融资租赁基本租期结束时,对设备残值采用三种处理方式:

(1)不向承租人提供留购权或续租权;

(2)同意承租人有留购权;

(3)同意承租人续租。

但绝对不允许承租人自行提出留购设备残值,也不能在合同中规定期末设备所有权自动转移给承租人,否则,该项租约将被税务当局视作购买合同。

联邦德国税制规定了节税租赁(Tax-orientde Lease)的标准:

(1)租赁合同规定的租期既不短于设备有效寿命的40%,又不超过90%。

(2)租赁合同如规定承租人有留购权,留购的价格或为公平市场价或不低于按直线折旧法计算设备帐面剩余净值。

一项符合上述两个条件的租赁业务可被联邦德国税务当局认定是一项节税租赁,即出租人不仅在法律上拥有这项设备的所有权,而且在经济上享有所有权利益——出租人享受折旧,获得迟延付税的好处,承租人支付的租金,可当作费用从成本中列支。否则将由承租人作为经济利益上的所有权人,享受折旧等投资方面的税务优惠,且承租人在会计处理上需把租赁设备资本化,即将租金总额的折现值当作资产列入资产负债表。

税制还规定,如果租赁对象不是一项仅仅适合承租人使用的专用设备,如汽车生产线、印刷机器、一些化工设备、发电厂(不包括核发电站)、医疗设备、运输设备、钢铁厂(军用设备除外),那么,出租人可作为经济利益上的所有权人。

上述标准也是区分租赁和分期付款购买的标准。

近一二年来。联邦德国以杠杆租赁方式进行大宗金额(bigticket)的跨国租赁已有了一定程度的发展,尤其在欧洲国家。

第五节　日本租赁业

一、产生、发展过程

日本自1963年从美国引进现代租赁制度迄今已有二十几年的历史,其发展过程大致可分成四个时期:

(1)1963年8月起始的5年摇篮期,也是现代租赁的引进时期,租赁知识的启蒙时期和租赁市场的开拓期。

1963年8月日本第一家租赁公司——日本租赁公司成立,第二年东方租赁公司和东京租赁于4月和9月先后成立,这三家公司开创了日本现代租

赁事业的第一页。由于它们的积极宣传、介绍和努力开拓、推广,租赁受到了各大资本企业的注目。日本经济界逐渐认识到租赁这个新兴行业对经济发展所具有的积极意义和重要作用。

(2)1968～1972 年全国性综合租赁公司成立,出现了第一批租赁公司群体。是租赁业务第一个发展时期。

这期间,日本经济正处迅速发展,技术革新突飞猛进,投资需求特别旺盛,租赁作为筹措设备的一种融通手段,适应了这种经济形式,发展很快。大银行、大商社、大厂家纷纷进入租赁行业,相继成立了 13 家综合租赁公司,奠定了日本租赁业的基础。这些公司充分利用了母公司的营业渠道,成交增长很快。每年平均增长率为 30—50%不等。租赁业务以融资租赁为主,租赁对象比较广泛。

(3)1973—1977 年地方银行及相互银行进入租赁业,创办了第二批租赁公司。

由于日本受石油危机冲击,经济处于不景气,投资需求停顿,银根紧缩,租赁业务增长缓慢,但地方银行却着眼于租赁的发展前景,为谋求金融业务的多样化,与综合性大型租赁公司组建了地方性租赁公司。

(4)1978 年以后,专业行业加入租赁业界,迎来了租赁业务第二个大发展时期,同时,租赁同业间面临激烈竞争。

第四个时期的经济背景是日本的电子技术迅速进步,电子机械设备被大力推广,以省力、合理化为中心的投资呈增长趋势,政府部门的公共投资规模亦有相当程度的扩大。1975 年以后,政府一直执行缓和的金融政策。在这种环境下,一方面租赁业保持着每年 20%左右的增长率,租赁机构激增,专业租赁市场有了很大发展,经营租赁的比重不断扩大,专业化租赁公司接连问世,如电脑、汽车、建筑业纷纷建立租赁公司,此外,还发展了飞机、船舶租赁,并开始了跨国租赁。另一方面,由于人寿保险信用金库、金融信用等金融机构紧跟专业商社、大厂家涌入租赁行业,与已有稳固基础的各大租赁公司争相发展租赁业务,从此,日本租赁业进入全面竞争期。

二、租赁市场构成

日本的租赁市场主要由金融机构和大商社出资组建的全国性租赁公司、由厂家或经销商出资专门经营扩大推销本厂产品的专业租赁公司和由资本来自地方银行的地方性租赁公司组成。基本上分属银行型、厂家型和银行贸易复合型三大系统。大多数租赁公司已加入日本租赁业协会,至 1986 年 1 月已有会员 298 家,其中 70%以上为专营租赁公司,其余为兼营机构。据调查,日本的租赁公司基本上属于资本小、规模小的中小企业。

三、租赁业务实绩

在 1974～1984 年的近 10 年中,租赁成交金额年平均增长率为 21%左右,租赁占民间设备投资额比例从 1970 年的 1.35%,上升到 1987 年的 8.76%,全日本有 70%的企业利用租赁进行设备投资,中小企业占了很大比例,以 1983 年为例,所占比例为 53%。

四、日本租赁业特点

1. 租赁对象

1974～1979 年期间以电脑为中心的办公室用机器、产业机械和商业用设备为主要对象,所占比例分别为 29.1%～33.5%、22%和 14.7%。在后来的 5 年中,办公室用机器的租赁成交额有了特别明显的增长,到 1984 年所占比例已上升为 42.3%,预计到 1990 年将增至 45～50%。

2. 租赁市场结构

日本的金融机构不能直接经营租赁业务。以融资租赁为主,经营一切设备的综合租赁公司占领了绝大部分市场。这类租赁公司与商业银行的租赁部门/公司的性质、作用和业务范围相类似。

制造厂家系统的租赁公司,由于厂家的资金筹措力量不足,在 1980 年以前业务不太活跃。但近年来,为使销售手段多样化,业务有了一定发展。

专业租赁公司不如美国发达。

3. 租赁方式

日本的租赁业是以融资租赁为核心发展起来的,目前,虽仍以此种方式为租赁交易中心,但一部分大型租赁公司正牵头开展有效运用特定机种为目的的经营租赁或对特定机种开展维修服务租赁。

4. 租赁的好处

1984 年以前,日本企业利用租赁几乎无税收优惠可言。日本企业进行设备投资的主要好处为下列 4 项:

(1)是筹措资金和有效营运资金的新手段;

(2)有缩短法定折旧年限 30～40%的实际效果;

(3)能摆脱拥有设备所带来的折旧、会计、保险

等琐碎事务；

(4)如租赁对象是符合日本税制规定的特定的设备、技术，租赁设备成本可因租赁公司获得政府低利贷款而比企业自行购买设备的成本低。

1984年初日本修改税制，新建了以中小企业为对象包括租赁在内的促进新技术化投资的税务制度，中小企业利用租赁获得电子通讯等88种新设备时，部分租赁合同金额(一般为60%)的7%可从当年应税额中扣除。

5．租赁制度和立法

日本政府对设备租赁专门立法不持积极态度，至今尚未有租赁法，设备租赁法律关系仍受日本民法、商法等一般法律的调整，但对租赁采取针对性、灵活性较强的特别措施，以求对租赁进行管理和指导，使之与国民经济需求和政府推行的政策密切配合。

(1)扶植、促进租赁业务发展的行政措施。具体包括：

①制度租赁。这是日本政府由规定的金融机构(如日本开发银行)向经营特定机械设备的租赁公司提供低利特别贷款，从而使中、小企业能以比一般租赁便宜的租金获得合理化、现代化所需特定设备的租赁制度。

②政策性财政融资。日本政府为促进特定设备的普及和某些特殊行业(如工业机器人、卫星通信接收机、防污染设备、医疗设备、液化石油气系统等)的发展，日本政府向租赁业提供两类政策性财政融资：一类是1970年起实行的“租赁金融措施”——由日本开发银行吸收长期信用银行、兴业银行的金融债券，然后由这3家银行以低利向租赁公司融资。另一类是由日本开发银行向获通产省批准的特定租赁公司直接提供低利融资，如1980年在通产省指导下成立的日本机器人租赁公司就是一例。该公司购买设备的60%资金来自这项财政融资，从而获得了长期低利贷款，可以较低租金开展业务，使工业机器人迅速得到普及。

③政府补助金。政府对特定设备的承租人发给补助金以补贴其部分租金。如1979年，在农、林、水产省管辖下，为了促进食品工业发展和节省能源，采用了这种做法。

④租赁信用保险。日本通产省的服务产业局、中小企业厅及保险局联合实行机械类租赁信用保险制度，以保证在承租的中、小企业破产时，租赁公司能从政府回收租金中得到一半作为补偿。

(2)限制租赁和统一租赁税务问题的规定。具体包括：

①对银行系统租赁公司业务限制的通知。大藏省1975年7月下达通知规定，银行系统的租赁公司，如在人事、资金等方面仍保持与母体金融机构的关系，那么就不能开展经营租赁、分期付款销售等由融资租赁派生出来的业务。

②关于租赁税收处理的通知。国税厅于1978年7月颁布“关于租赁交易的法人税和所得税的处理问题”通知。通知的规定适用于1979年1月1日以后签订的一切租赁合同。通知明确了租赁范畴的界限和税务上的处理：

第一，租期不得低于10年以上法定耐用年限的60%，10年以下的70%；

第二，租金总额基本能支付出租人购买设备的投资；

第三，合同明确规定禁止中途撤约或租赁公司有权对违约承租人索取应付未付租金的大部分；

第四，合同不能规定以名义价或免费向承租人转让所有权，根据租期长短，明确规定租金当期费用列支的限额。

(3)会计处理。1976年制定“租赁公司标准财务报表及会计处理”，1983年又作了修正，为租赁公司提供参考和指导，使租赁会计的惯例向统一化方向又跨了一步。

五、前景预测

目前日本经济社会经历着经济软件化的巨大结构变化，随着各行业日益增强对服务行业的依赖性，日本正向重视服务的经济社会急剧转变。在这种情况下，租赁产业将不仅仅局限于提供融资便利，而要担负起协助制造产业大力推动“软件化”，帮助服务产业加强服务能力以提高效率的任务。这要求租赁业必须提供更多样化的机械设备，为发展更复杂更高度的服务提供能力(如租赁对象将扩大到人造卫星和生产线设备外的外国设备)，租赁业应加强其自身提供服务的能力——收集设备投资的信息，选择适用设备等各项服务。预计，日本的租赁产业将最后发展成为一种能提供全面服务的综合产业——为用户在硬件与软件投资方面提供一揽子服务。

据日本租赁事业协会1983年调查结果表明，1990年租赁合同成交额将达8兆亿日元，今后7年中，年平均增长率为15%左右，以电脑为中心的办公室用机器租赁业务将大幅度增长，产业机械工作

母机等租赁物件随着技术革新加速也会有较大发展。厂家系统的租赁业务将随着各行业的成熟和筹措资金力量的加强而得到较大发展。然而综合性租赁公司将努力开发新的租赁商品,促进租赁机能多样化,租赁业务国际化。在综合租赁业务得到大发展的同时,对电脑、汽车、卡车等专业租赁和经营租赁的需求也会进一步扩大。

第六节　发展中国家和地区的租赁业

近几年来,发展中国家和地区的租赁业发展迅速,尤其是亚洲和南美一些国家,由于那里的经济增长率高,投资需求高涨,因此,无论是租赁业务量还是租赁服务都有长足发展。1982 年发展中国家新租赁投资额约为 40 亿美元,1983 年增至 50 亿美元,其中南美 1983 年新租赁投资额为 10～20 亿美元。租赁发展较快的国家有:巴西,1982 年新租赁投资额为 15 亿美元,占资本总投资的 9%;以色列为 3 亿美元,占资本总投资的 15%;墨西哥 1981 年为 5 亿美元(但 1983 年剧减);马来西亚 1983 年为 5.5 亿美元,占总投资 4%。

这些国家的租赁业一般具备下列几个特点:

(1)由于这些国家和地区往往利用租赁融资方式添置外国先进设备,因此,在那里,外汇租赁占了很大比重。

(2)租赁市场结构有两种不同的情况,一些国家积极鼓励外资与当地资本合资共同开拓当地租赁市场,如印尼、新加坡实行市场开放,外国资本参股公司占了绝对比例;但另一些国家和地区如巴西、中国台湾省及印度等对外实行限制或封闭。

(3)大部分国家颁布了与租赁有关的法令、条文,如巴西、委内瑞拉、南朝鲜、菲律宾有专门的租赁法。

下面对南美和亚洲一些国家的租赁概况分别作一简单介绍:

一、巴西的租赁业概况

巴西是对租赁实行专门立法的国家之一,巴西租赁法的特点是:

(1)限制外国资本对巴西租赁业和市场进行渗透与控制,规定 1976 年以后成立的租赁公司,外国人只能拥有公司表决权的 33.3%和公司全部股本的 55%,并规定 70%左右的租赁合同要与政府控制的公司签订。

(2)对进口设备租赁有限制有开放。1981 年立法规定,除了飞机、轮船和石油钻井设备外,计算机、车辆和其他一些设备在符合规定的条件时——巴西不能生产、租期不少于 5 年、租金平均支付、租金总额不能高于有可比性的其他融资手段的进口成本——许可直接租赁进口。

(3)对租赁公司的成立,公司的资本和负债均有明确严格规定。

这项租赁法使巴西的租赁业沿着政府划定的轨迹而运行。

二、委内瑞拉的租赁概况

自 1969 年成立头一家租赁公司以来,到 1983 年已有 35 家租赁公司。其中 28 家为委内瑞拉租赁协会成员公司。租赁对委内瑞拉的经济发展起了重要作用。该国租赁资产帐面净值从 1977 年到 1982 年的 5 年中增加了 3 倍。虽然博利瓦贬值对租赁业发展不利,但由于不动产租赁的发展,租赁公司经营外国设备以及生产设备在国外制造等因素的影响,租赁总金额还是在增长。而且,由于委内瑞拉外资法的规定——外资公司从当地银行借款的额度不能超过其实缴资本的 40%——使不少公司包括大公司在内,都转向租赁融资。1982 年 9 月,委政府颁布了《融资租赁货物准则》,头一次明确了融资租赁的定义,并明确规定租赁公司可以列入金融机构。

三、南朝鲜的租赁概况

自 1972 年引进租赁,1973 年在南朝鲜开发银行的援助下,成立了南朝鲜产业租赁公司。此后,由于:①企业决定不再动用大笔自有资金添置机械设备,但政府紧缩货币的政策又使企业很难从银行借到资金;②租金可当费用列支,从而使租赁获得了迅速发展。后来,因石油危机和经济不景气一度对租赁业发展产生了不利和影响,但 1980 年后租赁业重新获得了急剧发展。1984 年南朝鲜租赁成交额达 6.8 亿元,比 1983 年的 4 亿元,增长了 70%。

南朝鲜从 1973 年开始实施租赁产业促进法,1985 年 1 月租赁会计标准的实施,使租赁作为设备投资的资金筹措手段,在该国获得了广泛的承认。

四、新加坡的租赁业概况

由于新加坡是城市国家,又是亚洲金融中心之一,因而在 70 年代,随着该国的经济景气和繁荣对设备投资产生的强烈需求,已成为东盟五国中租赁

业最发达的国家。

自 1972 年第一家租赁专业公司——东方租赁新加坡公司成立之后，当地及国际性金融机构连同日本的大租赁公司蜂拥而入该国租赁市场，业务有了迅速发展。但同时，这也使该国成为亚洲仅次于日本的竞争激烈的租赁市场。目前属于新加坡租赁协会的有 51 家会员公司。租赁对象主要是生产机械、事务机器和车辆。此外，新加坡航空公司还搞成了 747 飞机杠杆租赁。

1984 年新加坡租赁成交额为 29 多亿美元，比上年度增长 10%左右。

五、马来西亚的租赁概况

马来西亚租赁始于 1974 年，此后一直发展较快。现在马来西亚设备租赁协会登记的会员公司已有 140 多家。该国主要租赁对象为生产机械，其次为车辆、事务机器，其租赁对象的范围还在扩大中。一项被政府认定的真实租赁，出租人在购买设备的当年可获得相当于货价 20%的特别折旧，这是促进该国租赁迅速发展的主要原因之一。

1984 年租赁成交额大约为 5.6 亿美元，比上年度增长约 17%。

六、印度尼西亚的租赁概况

印度尼西亚租赁业始于 1972 年，1982 年起，该国资本与外国合资经营的租赁公司剧增，并超过了印度尼西亚的独资租赁公司，目前约有 50 家租赁公司。公司成立需经由财政部长批准，成立后受财政部直接控制。

该国经济发展潜力较大，但基本处于资本不足状态。因此，尽管经济不景气和货币贬值，但对租赁需求有增无减，租赁市场前景看好。1984 年租赁成交额大约为 3.68 亿美元，比上一年度增长 58%。

七、菲律宾、泰国的租赁概况

菲律宾的现代租赁业诞生于 1957 年，但直至 1970 年始获真正发展。租赁市场主要由财务公司、租赁专业公司构成，大银行亦可从事直接租赁。租赁对象以车辆为主，建筑机械和生产机械为其次。

泰国的租赁历史较短，第一家租赁公司成立于 1978 年，为泰日合资公司，现仅有 5 家租赁专业公司。租赁对象以产业设备为中心，现已扩大到电脑，办公室用机器及运输机械。该国租赁未获很大发展，主要原因是政府对租赁公司的租金收入课以 275%的税捐，同时租赁公司进口设备未能享受与一般投资方式下进口设备的同等免税待遇。

东盟各国与日本租赁业界关系密切，不仅与日资合资开设租赁公司，而且还积极扩大双边租赁业务，尤其是飞机国际租赁业务量较大。

第七节 租赁对经济发展的贡献

租赁，今天已发展成为令人瞩目的拥有千亿资产的新兴行业，并被誉为未来型产业。诚然，租赁的作用已为各国经济界所逐渐认识，在各工业发达国，租赁业作为有前途的投资市场，受到大资本的注目而得到迅速发展。但是，社会上对租赁在国民经济中的作用及其对投资的影响并没有给予足够的重视。事实上，租赁对经济发展作出了不容忽视的贡献，归纳起来，大致有下列三个方面：

一、提供了新型融资便利，促进了工业融资发展

租赁，这种以设备为媒介的弹性融资手段，已成为许多国家发展最快的筹资方式。在工业融资方面，不仅弥补了传统中、长期信贷方式量和质的不足，提供了可供广泛选择的融资形式。增加了工业界可利用的贷款种类，革新了贷款方式，促进了金融手段多样化发展(如提供了辅助销售的便利，支付方式灵活方便，更适合用户需要)和中长期资金来源的竞争(为用户降低了融资成本)，为金融机构招徕了一种并非必定要以货币形式来获得融资便利的新型顾客，加速了财务机构的发展——利用租赁所提供的机会，增加了工业融资业务。租赁公司已成为能对市场作出迅速反应的工业界财务伙伴。租赁作为与银行贷款同等重要的筹资手段而被广泛加以利用，其地位正因此而不断得到提高。

二、促进了生产性投资

租赁业务完全为取得资本设备提供融资便利，使工业享有充沛的投资来源。在经济衰退时，可鼓励纳税能力不足的企业以租赁方式筹措设备从而稳定了投资，促进了一些新项目的兴建，增加了总投资额。此外，租赁保证了资金投在更新设备上面，不挪作非生产性他用，促使资金流向新设备投资方面。在世界处于严重不景气的前几年中，许多国家处于投资最低水平，如英国在 1979 年—1982 年中，制造厂家投资总额剧减 30%以上，可租赁投资每年递增，

在投资总额中所占比例不断增加。

三、促进了销售

租赁作为促进销售的辅助手段,增加了工业产量,从而不仅加速了流通,扩大了出口贸易,在平稳国际收支方面发挥着一定的作用(如日本的飞机武士租赁极大减少了日本国际收支顺差),而且还能减轻厂商资金负担,避免销售风险,并使新商品市场开发获得成功。

正因为租赁对各国经济发展作的突出贡献,难怪不少权威人士这样评述:"没有租赁的发展,许多国家不可能维持这么高的投资水平","没有租赁,不少项目不可能搞成"。"没有租赁,就没有日本今天的繁荣"。

第三章　中国租赁业的发展

第一节　创建背景和发展原因

租赁，这一古老的概念，在我国早已存在。以实物为条件的土地、房屋出租活动，可以追溯到夏商时期。那时，贵族之间就出现了土地租赁等一系列新的民事法律关系，并产生了相应的法律规范。在秦汉唐时代文献中已有记载的租佣契约，到宋代已成为最主要的契约形式之一。但在漫长的历史进程中，租赁一直被当作传统生活用语，其性质、方式、范围和规模几乎没有什么变化和发展。直到60年代初，我国物资局下属的各省机电公司才逐步开展了一些小额机电设备和生产工具的短期租借业务（如起重机、塔吊、推土机等），以解决企业对泛用机电设备的临时需要。

80年代初，我国兴起了以融资为主要目的，以企业形态专门经营的现代租赁业务，这是“对外开放，对内搞活”政策的产物。

中共十一届三中全会打破了我国长期以来闭关锁国的状态。为扩大国际经济合作和技术交流，1979年7月，我国发布了《中外合资经营企业法》，同年10月，中国国际信托投资公司（下称中信公司）作为利用外资的主要窗口之一于北京成立。不久，荣毅仁董事长提出创办租赁国际业务，以开辟利用外资的新渠道。1980年初，中信公司派小组去日本考察现代租赁业务，并开始了早期的业务实践——试用跨国租赁方式为北京市从日本租进了一批汽车，以改善交通、旅游。同期，民航在中信公司的推荐下，首先以杠杆租赁方式从美国租进了第一架747飞机。1980年10月，中信公司邀请日本租赁公司、美化银行来华联合举办首届租赁研讨会。租赁，在理论上，作为一种用外资的“新技术”就此被正式介绍到了中国。1981年，为更好开展租赁业务，中信公司除自身经营业务外，于1981年2月，与北京机电设备公司、日本东方租赁公司共同创建了中国东方租赁有限公司。同年7月，又与国家物资局共同组建了中国租赁公司。它们的成立标志着现代租赁业在我国诞生和现代租赁体制在我国的建立。在此以前，租赁从未作为一个行业独立存在，在此以后，租赁作为一个新兴行业获得了蓬勃发展，租赁机构纷纷建起，成交金额成倍增长，经营范围日益广泛，用户遍布各行各业。租赁今日已被誉为企业实行设备更新、技术改造的轻骑兵，已逐渐引起了我国经济领导部门和金融、工商业界的日益关注。

现代融资租赁在我国出现并获迅速发展是有其必然性的。

众所周知，资金是经济建设中的重要资源。可是，资金的筹措和使用在我国却是个突出的问题。我国的国情是底子薄、资金缺、生活水平低，积累不能过高，但还要保持一定的发展速度和投资规模。因此，必须多渠道利用外资，提高资金供应能力，弥补国内资金不足，以加快经济建设的步伐。“一·五”期间，我国曾利用外资建设了156个重点项目，奠定了社会主义工业化基础。由于现代设备租赁这一新型的“融资技术”——通过租赁设备，达到借入工业发展所必须的长期资金——能同时发挥引进外资和技术设备的双重作用，因而在我国刚实行经济开放，就被及时引进成为一种新的融资手段。

我国的国情决定了“四化”根本途径在于以较少投入创造更多财富，经济建设必须走内涵为主，扩大再生产的路子。因此，必须依靠现有企业，加快对它们的技术改造。由于我国过去经济体制的固有弊病，长期不重视固定资产更新，企业设备普遍陈旧，技术落后，产品老化，改造任务十分艰巨迫切，特别对出口创汇企业来说，更需要不断采用先进设备和最新技术以保证出口产品的竞争力。但在短期内，数量如此众多的企业都需要更新改造，资金需求缺口很大，中小企业更是缺乏资金，但银行贷款却受到种种限制。在这种资金需求与供应矛盾十分尖锐和突出的形势下，借设备生产，以盈利还款的租赁方式便应运产生了，这是我国经济发展的客观需要。

我国经济体制改革直接推动了现代设备租赁的发展。

首先，因为改革形成了投资来源的多元化。投资

来源从单一的国拨资金方式转为银行贷款、地方自筹、企业自筹等多种形式。这使得租赁筹资成为可能。从中信公司几年来业务实践表明，如没有租赁，那么有一些项目根本不可能搞成或至少要被延误。如云南烟草公司为改进所属烟厂产品结构，增产高档香烟，在1985年，云南省举办的香港洽谈会上，分别与意、英等国签订了几千万美元的引进合同，但是合同签订后不久，国家外汇紧缩，中国银行不能按原计划贷款，致使合同无法执行。中信公司闻讯后，在当地政府支持下，由云南省进出口公司配合，以租赁方式，向云南烟草公司提供了融资便利，为昆明、曲靖、昭通等几家大香烟厂及时引进了急需的卷烟机、包装机等关键设备，救活了几个合同，维护了我国对外信誉。

其次，改革带来了融资手段的多样化，使革新传统的信贷方式成为可能，新型的信贷方法——租赁，因其兼备手续简便，支付灵活、方便等诸多优点而在金融体制改革过程中发展成为一种不可忽视的融资手段。

再次，改革促进了筹资决策科学化。从现值概念来看，加上通货膨胀因素，租赁可能是比现金购买设备更有利的筹资决策。我国投资评估技术的发展，也为租赁发展在理论上准备了条件。

第二节　发展现状与前景

自1981年成立了第一家中外合资的全国性租赁公司——中国东方租赁有限公司和第一家中外合资的国营全国性租赁公司——中国租赁公司后，到1988年上半年止，全国已批准成立的中外合资租赁公司已有20家；中资租赁公司25家，其中综合租赁公司40家，专业租赁公司5家。兼营租赁机构主要由银行和非银行的金融机构组成，上述综合、专业公司和金融机构兼营租赁部门三大类型租赁机构共计百余家，组成了我国租赁市场的主体。

这些租赁公司和机构分别分布在北京、上海、天津三市和广东、江苏、山东、辽宁、四川、浙江、福建、湖北、山西等10个省，以及内蒙古自治区。其中北京、上海和广东设置的租赁机构最为集中。设在北京的租赁机构一般均为全国性租赁机构，设在各省、市的租赁机构一般以开拓、发展当地及邻近地区的租赁业务为主。从沿海到内地广泛设置的租赁业务机构，不仅在全国建起了一个覆盖面几乎遍及全国的业务网络，而且还形成了一个竞争性市场。初具雏形的新兴租赁业在我国经济生活中已初步确立了它应有的地位。

我国的租赁机构，除“中信”公司租赁部和其主管的中国东方租赁、中国租赁三家(称之为中信租赁集团)以及中国银行最早于1980—1981年融资租赁国际业务外，其余的租赁机构都是在1984—1986年三年中先后成立并逐步开展租赁业务的。

1981—1983年是我国现代租赁体制创建、摇篮期。1984—1986年是我国租赁业起步、迅速发展时期，1987年开始逐步进入稳步发展和调整阶段。

我国租赁业务增长十分迅速，1981年设备租赁新合同全国成交额仅为200万美元，据大致统计，1981年—1987年6月，全国租赁合同签订金额累计将近24亿美元。共搞成引进项目近3,000个，其中中外合资租赁公司累计租赁合同签订额为11.67亿美元，租赁项目1,400多个，(中国东方租赁公司占第一位，累计租赁成交金额为5.1亿美元，中国环球租赁公司居第二，累计租赁成交额为2.3亿美元。)；国营租赁公司累计租赁合同签订额为7.9亿美元，中国租赁公司跃居第一，金额约为5.4亿美元；金融机构兼营租赁业务的累计租赁合同签订额将近4.3亿美元，其中中信公司租赁部占55%，约为2.37亿美元。

目前，我国租赁营业额最大的5家机构是中国租赁、中国东方租赁、环球租赁、中信公司租赁部和中国对外贸易租赁公司。中信租赁集团租赁合同累计成交额已超过13亿美元，占全国租赁合同累计总额的55%。中国工商银行系统经办的国产设备租赁业务约占全国该项业务的90%。中国农业银行信托投资公司近年来的国内租赁业务也有较大发展。中国民航从1980年开始试办的飞机租赁，业务量相当可观。到1988年上半年止，直接租进波音、空中客车、直升飞机、大型货机等共56架，购置成本将近14.6亿美元。

租赁业务的经营范围日益广泛，租赁物体从小型单机到成套设备，从新设备到二手货，从硬件到附带专利、软件，从海、陆、空各种运输工具到各类工农商业机械和医疗器械、旅游设施，种类繁多，无所不包。而且引进设备后能增加生产出口创汇产品的项目增多。去年开始，出口租赁业务也有了新的发展，中国东方租赁有限公司与日本东方租赁公司合作，把我国广东船厂制造的一艘18000吨散装船首次租到了国外。同时，这一二年来，国产设备国内租赁业务有了较大发展。中国工商银行系统办理的这项业

务到1985年底,租赁余额达19.23亿人民币,占信托资金运用的27.5%。

随着租赁市场不断扩大,经营范围日益广泛,成交金额迅速增长,租赁形式多样化和租赁机能扩大化的趋势有了进一步发展。目前虽然仍以融资租资方式为主,但已开始了以建筑机械为主体对象的经营性租赁。此外,与补偿贸易相结合,与举办中外合资企业配合的综合性租赁业务已逐渐有所增加。

“六·五”期间就已迅速发展的中国租赁业,进入“七·五”期间,我国几十万企业更加迫切需要加快技术改造步伐。同时,技术的迅速进步,使企业更新设备愈趋经常化。这就需要大量的资金。我国资金的短缺紧张,必将增加对租赁融资的需求。在进一步实行开放、改革,继续加强宏观管理,搞活微观的形势下,租赁的发展具有以下几个特点:

(1)一方面租赁市场会进一步扩大,前几年建立的租赁机构将到有关市、省、区开设分支机构,开辟新的市场。同时,一些新的地区性租赁公司和专业性租赁公司(如电脑、汽车、建筑机械、集装箱等)还将陆续成立,从而提高租赁公司的覆盖密度。但由于受到外汇平衡和中国金融市场规模的限制,新建租赁公司的速度将明显放慢,政府有关部门对在沿海地区成立租赁公司,尤其成立中外合资租赁公司的批准条件(注册资本、业务人员素质、地区分布合理性等)将从严,以便使租赁业务的发展按计划进行。

另一方面,租赁机构的纷增,带来了租赁公司之间的竞争,使利润降低,也促使各公司更加注重服务质量,为用户提供更多便利。同时,现有租赁公司将被计划地清理整理,一些不合格、经营欠佳、效益不好的租赁公司有可能在竞争中、整顿中难以生存以至被淘汰。

(2)成交额将持续逐年增长,但年增长率将小于前5年平均增长率。鉴于国家信贷和外汇的紧缩及国际金融市场上汇价的剧烈波动,人民币大幅度下调所带来的租金回收困难,并随着租赁公司对项目可行性评估能力的提高,各公司选择受理项目时将持谨慎态度。同时,为增强回收租金的安全性,会放慢成交速度。

(3)租赁业务将进一步得到普及。用户虽仍以工矿企业为主,但迅速发展中的广大乡镇企业将成为利用租赁进行设备更新、技术改造的潜在用户。

(4)传统的短、平、快技改项目和轻纺设备项目仍然是租赁业务的主体对象,但国家重点发展的大项目,创汇节汇项目的比例将比前几年增大,租赁对象结构更趋合理化。

(5)今后几年后,作为我国租赁业务主要形式的融资租赁增长减缓,经营性租赁估计将会有新的发展。

(6)融资仍将是今后租赁业务的核心机能,并可望进一步获得较大发展。但同时,租赁被当作沟通生产和消费的媒介,促进销售的作用将逐渐得到重视和发展。此外,租赁作为一种特殊形式的投资手段,将在配合改革、调整投资结构、促进技术进步和导向投资结构合理化方面发挥更大作用。

(7)国内金融市场的建立、开放和发展为国内租赁业务的发展创造了条件,租赁将被当作加速国内物资流通,促进生产的有效手段而积极加以利用,国产设备国内租赁业务可望获得较大发展。但同时,引进设备的租赁项目趋减。

(8)如扶植出口的相应措施得到实施,作为出口扶植手段的出口租赁业务可望逐步得到开展。

(9)租赁方式更趋灵活、方便、多样,为解决租金偿还的外汇来源,与补偿贸易相结合、或租赁设备的进口与租赁设备产品出口相结合的一揽子综合租赁业务有较好的发展前景。

第三节 中国租赁业的特征和作用

融资租赁在各国产生的根本原因几乎是相同的,都是生产力迅速发展引起对投资资金新的更大需求,从而要求改变传统信贷方式的结果。然而,不同的社会制度和经济体制促使各国租赁业形成了自己的特色。现阶段中国租赁业具有下列几个主要特征:

(1)西方租赁以健全、严格的法规和会计、税务制度为前提,是金融制度高度发达的产物,并随着其机能日益为本国经济界所充分认识后自然得到迅速发展。我国的设备融资租赁则是在我国金融制度还不太发达,各项法规、税制未臻完善、外汇管理办法急待改革的特定条件下,即它所需的各种经济条件还不太成熟,我国经济界对租赁的作用尚无正确认识的情况下,作为一项新的融资技术被引进后获得急剧发展的。

(2)与发达工业国先国内后国际的正常发展顺序相反,我国租赁业的发展走了一条先创办、开展租赁国际业务,后发展国内租赁的道路,这是因为,随着发达国家本国租赁业进入成熟阶段出现的竞争加剧,国内市场相对变小,平均利润率水平不断下降,

本国租赁机构势必向海外开拓新的有利市场,同时也为本国过剩资金和设备寻找出路,具有商品信贷和资金信贷两重性的设备融资租赁便成了各国垄断资本在国际市场上,尤其是在发展中国家有利的新信贷方式和有力的销售手段,这恰恰适应了我国新经济建设形势下利用外资,引进先进技术设备的特殊要求。因此,在国内设备融资租赁尚未真正萌芽,租赁的国际业务就蓬勃发展起来了。

(3)发达国家的国际业务主要由跨国租赁和租赁公司的海外机构业务构成。我国的国际业务包括进口设备的国内租赁和跨国租赁两项,而且前者所占比例不小。

(4)由于目前我国内金融市场尚未完全形成,人民币资金短缺,筹措困难,流动不畅,国产设备国内租赁业务的开展受到很大限制。现绝大部分综合性租赁公司尤其是中外合资租赁公司,只能做引进项目,国内租赁很难开展,只有各银行所属租赁机构才有条件开展国内租赁,因此,1985 年中国工商银行和农业银行系统所办国内租赁在全国占了该项业务的 90%以上。

(5)承租人不许可提前偿还租金是各国融资租赁普遍具备的一大特征,这如同银行贷款不能提前还款一样,如要提前,需支付罚款,但由于我国是一个资金长期不足,尤其是外汇短缺的国家,用汇办法既不灵活且又政策多变,因此,我国承租人许可按预定损失金提前偿还租金。

(6)在我国,设备租赁主要被企业当作获得设备的筹资手段,其融资机能已得到了充分肯定和发挥。但其辅助销售和藉以获得最新技术设备,避免陈旧过时风险的作用,却未被正确认识和加以利用。因此,我国的设备租赁都采用租购形式,即承租人以名义价留购设备。现行税制虽对承租人的留购权和期末设备残值的归属未加限制,但对订有“期末将设备退还国外出租人”条款的合同,规定要按租金总额,而不是减去购置成本后的余额征收预提税,这使得外国很难对我开展跨境和经营租赁。

(7)外国的租赁机构在租赁业务中一般只负责资金融通,对于设备的购买业务一般不予置理。我国的租赁机构真正发挥了金融、贸易的双重职能,不仅代用户联系厂商,提供设备报价,安排技术交流、商务会谈,帮助用户比价、压价,组织考察培训,办理租船、订仓、投保、接货等一系列进口手续,有时还根据用户要求,协助落实原料来源,疏通租赁设备产品的销售渠道等,这样就使得我国的设备租赁真正成为一项金融与贸易相结合的经济活动。

(8)我国的租赁业务政策性强,必须遵循国家的总方针,配合国家的各项政策。现阶段租赁融资主要用于加速企业技术设备改造,今后将大力促进机电产品的出口。计划性也强,承接的租融项目必须列入国家或地方计划,租金偿还的资金来源,还款计划,都必须按规定纳入各级财政计划。

在前面已介绍了租赁对各国经济发展所起的一般作用,下面再进一步探讨租赁在我国社会主义经济建设中的独特作用。

一、提供利用外资、引进先进技术设备的新途径

随着四化建设的加快进行,仅仅利用传统的融资手段,已无法解决资金严重不足和落后技术设备急需更新之间日益尖锐的矛盾。为此,必须开辟新的融资渠道,特别要增加利用外资的途径,否则技术设备的引进工作将会受到延误。租赁融资,期限较长、利率固定,支付方式灵活,能提供相当甚至超过设备货价金额(包括运、保费)的信贷便利,比利用发行债券、银行贷款等传统中长期信贷方式手续简便,而且资金来源于国际金融市场的租赁融资与中行贷款不同,毋须占用贷款用汇指标,不算国家对外正式负债,不会影响我国的对外负债比率,从而也不会影响我国继续从国际资金市场上获得利率优惠的贷款,实际上扩大了我国利用外资的总额和能力,弥补了传统信贷方式的不足。以河北省经济、技术合作和出口洽谈会为例:1985 年洽谈会前,几十个引进项目所需外汇已定为由中国银行或投资银行贷款解决,资金落实后,对外开展了大量工作,会上合同待签。但洽谈会届临前不久,因国家紧缩信贷,外汇指标短缺,配汇人民币不足,有不少项目贷款被撤,有关企业和进出口公司对此十分着急。租赁公司以其自筹的外汇及时解决了引进项目所需资金,企业只需以新增生产力所创利润分期偿还租金,从而为企业提供了新的利用外资机会,保证了重点项目的成交。总结 1985 年的经验,1986 年第二届河北洽谈会一开始就对外明确宣布:会上一百几十个引进项目的资金来源于租赁融资。国内几家大租赁公司全部到会,竞相提供优惠条件,优质服务。单从进口而言,这届贸易洽谈会实际上成了租赁业务洽谈会。

此外,对进口一些不易从国外获得延期付款便利的中、小型单项设备或对急需引进一些一时难以筹措到利率合适的中、长期贷款的大型设备来说,直

接租进这些设备往往是解决问题的唯一有效途径。

二、提高资金利用效率，缓解资金需求压力

以购买方式引进设备一般需一次付清货款，有限的财力无法满足应上马项目的庞大资金需求，致使不少需要很快上的项目不得不延期甚至撤销。有些项目即使有了外汇额度，却因没有当年用汇指标或一时筹集不到足够的配汇人民币资金，而仍然无法按时进行。采用租赁方式，不需要动用或只需少量动用国家、地方、部门现汇，企业不必一次投资，即可获得所需引进设备，以后再以投产后年新增外汇利润或年新增人民币利润买进外汇额度，配上用汇指标，转成外汇偿还租金。这样可延缓支出现汇，减少投资初期现汇流出，减轻现汇和短缺配汇人民币资金严重不足的压力，便于地方、部门统筹安排资金，提高外汇资金使用效益，扩大外汇资金平衡能力，使有限的资金发挥出几倍于它的作用，使同期内各地方、部门有更多的项目上马，使众多的企业不仅解决了资金问题，还提高了资金利用效益，赢得了宝贵时间。

三、改善宏观投资效果

宏观投资效果改善的一个主要方面表现为合理的投资结构、正确的投资方向和可行的建设项目，使经济得以协调发展。开展租赁有利于配合改革，调整投资结构（受理的项目都是列入国家/地方计划的，租赁的主体项目为短、平、快型，出口创汇，以产顶进型），促进技术进步（融资租赁80%以上都是技改项目，而且引进设备一般附带技术），导向投资结构合理化（可提高更新改造资金在固定资产投资中的比重），保证资金真正用于技术改造而不挪作他用（融通资金是以融通设备形式来体现的）。从租赁对投资行为、方向、对扩大再生产方式所产生的有利影响，可以看出，租赁是一种有较好宏观效果的投资手段。

四、扩大出口生产，增强创汇能力

这主要表现在以下四个方面：

（1）在发达工业国家，租赁普通被当作辅助销售、加强出口的有力手段。租赁在我国能发挥配合外贸部门促进我国机电产品出口的积极作用。

众所周知，出口技术和设备是我国出口业务的发展方向，我们必须积极通过多种渠道，发展新的销售方式，以加强机电产品的出口。租赁具有在提供设备使用权的同时，还提供信贷便利的优越性。因此，租赁为我国机电产品出口到一次付款或开证支付有困难的发展中国家提供了销售机会，增强了出口竞争能力。

（2）便于出口生产企业防止设备技术陈旧过时，加快进行技术改造、设备更新，从而可提高企业对国际产品升级换代的应变能力，加强我出口产品在国际市场的竞争能力，使这些企业扩大出口生产，增加出口创汇能力。

（3）有助于企业实现外汇收支平衡。租赁引进设备与租赁设备生产的产品出口返销相结合，从而在为企业解决租金偿还问题的同时，也帮助企业实现了自身外汇平衡。

（4）加快实现进口设备国产化，节省外汇支出。利用租赁方式可及早从国外引进先进技术设备，增强企业活力，提高其产品质量，替代产品进口，节省国家用于进口的外汇开支。如我国近几年来每年要花大量外汇进口压缩机。为彻底改变这种局面，轻工部已计划定点十几家工厂引进设备，以早日实现压缩机生产国有化。1986年底，中信公司曾以租赁方式替两家工厂从意大利引进了压缩机生产技术和二手生产线。项目投产后，将拥有单班年产38万台压缩机的生产能力，可解决轻工业部在江苏定点的年产60万台冰箱的压缩机国产化问题。

综上所述，可以看出，如果能创造有利条件使租赁发挥上述这些积极作用，租赁可成为我国扩大出口贸易，增加外汇收入与平衡我国国际收支的有效补充手段。

五、配合改革，弥补现行体制的弊病

长期以来，企业引进设备都是国家批准项目带资金（或国拨、或贷款）下达进口任务给外贸部门，由外贸部门一家进行谈判，对外签约、办理进口手续。企业从办理报批、申请拨款或贷款直至获得设备，整个过程往往短则一二年，长则三四年。这种批项目带资金的做法，常使国家或企业的部分资金长期滞留在待批项目上不能使用。有些近期需要上马的项目一时落实不了资金，也不能动用这部分闲置资金，使全社会资金周转受到影响。外贸独家对外，供需双方不能直接见面，使引进设备不一定完全适合企业需要。采用租赁方式引进设备，不仅融资与融物同时进行，申请贷款与委托进口合二为一，简化了手续，而且还加强了工贸结合，租赁公司组织供需双方联合对外，邀请用户与租赁公司业务员一起对外进行技

术、商务谈判，共同签署合同，租赁公司负责合同的商务条款，用户负责合同的技术条款，设备的规格质量，保证维修服务，由卖方对用户直接负责。用户与租赁公司相互信任，互为补充，这不仅为用户争取到优惠的价格，还为买到符合我国国情，适应企业需要的设备提供方便，也为工贸结合、技贸结合走出了一条新路子。

六、促进企业注重提高经济效益

引进设备所需资金通常由国家拨款或贷款解决，自逐渐实行拨转贷后，企业虽然比过去增强了提高经济效益的责任心，但国拨款或贷款实质上都是国家投资，风险主要还是由国家承担。企业采用租赁后，国家投资风险转由企业承担，这就使企业在项目上马前，要从财务上、经济上很好地分析项目可行性、还款能力，并全面考虑项目的经济效益。设备引进后，为还租金，企业势必要提高设备使用率，妥善经营管理。而且，由于租金定期定额计算，也便于加强企业的成本核算和加强经营管理。

第四节　当前存在的主要问题

一、尚未获得正式法律地位

首先，现行法律中涉及“租赁”的有关规定是以“传统式租赁”为对象制定的，其内容并不包括现代设备融资租赁，而这两者无论是在概念、性质、特征上还是在合同当事人的责任、义务方面都有着许多差别。这使得现行法律中关于“租赁”的大部分规定都不适合于融资租赁，例如现行的《中华人民共和国经济合同法》第23条第2款规定，租赁财产由出租人交给承租人使用。而融资租赁的正常做法是由供货商按合同规定向承租人直接支付租赁设备，并由承租人自行验收。该法第44条规定，出租方有责任保证租赁财产的交期、质量，并按合同规定提供有关设备、附件等。但融资租赁合同明确规定，如卖主所交租赁设备的规格、型号、数量和设备的技术性能等项与购货合同不同、或有瑕疵等情况，或在保证期内发生质量问题，均由卖方直接向承租人负责，出租人可免除上述责任。除非因出租人过错造成，否则承租人不得因卖方延迟交货或交货与合同不符而拒绝接受。又如，对承租人违约的补救手段，现行经济合同法只采用了传统动产租赁的简单补救手段，即出租人可终止租约，收回财产并要求补偿到期未付的租金或其他费用。但作为特殊形态的融通、投资手段——融资租赁的通常补救手段是出租人在终止合同并重新占有设备的同时还可以要求承租人支付违约金，赔偿实际损失或要求其提前偿付未来应付的各期租金。

其次，收取租金是出租人的基本权利，支付租金是承租人必须承担的义务，租金偿还的顺利与否关系到租赁交易的成败与租赁机构的存在与破产。然而，目前在我国，租金的偿还还不能在法律、法令和政策上得到保障，这主要表现为：

(1)租赁引进项目需以外汇偿还租金，因租赁公司垫付的货款是从国际资金市场上筹措的外资。但经济合同法第13条规定：经济合同以货币履行义务的，除法律另有规定外，必须用人民币计算和支付。这就是说，不允许国内企业之间以外汇形式进行支付和结算，这使得引进设备以外汇偿还租金在法律、法令上没有保障。

(2)尽管被受理的租赁引进项目都是列入国家或地方计划的，但租金的偿还却不一定能列入各级部门的还款、用汇计划，尤其是汇价变化的增额和利息部分。这往往使用户或因没有额度或有额度却因当年用汇指标未批到或未批足，或因信贷紧缩而不能按期支付租金，甚至付不出租金。如1986年有不少项目租金偿还发生困难，不是因为项目本身经济效益不好，而是因为日元大幅度升值后的增汇额不能从地方政府补足所致。尽管中央对汇价风险有明确规定，但不少地方对增汇部分的租金偿还表示无力承担。

(3)当前用汇办法规定，外汇额度一般不能结转，用汇指标更需一次用完，过期作废，下年度必须重新申请，而目前融资租赁的租期一般均为两年以上。大部分为三—五年，上述规定给企业还款带来很多麻烦，而且得不到保障。

(4)国拨外汇不许可支付租金，也不能将项目的国拨外汇额度划到租赁公司帐户，待企业生产所得人民币收益分批将国拨外汇额度和指标卖出兑换成现汇逐年偿还租金。实际上，国拨外汇用于租金支付，可减少国家现汇流出量，提高外汇资金利用率，而且也可减轻人民币配汇资金一时不足的巨大压力。

(5)在融资租赁交易中，出租人的融资责任使它承担了对金融机构还款的信贷风险，它的融物责任又使它承担了承租人潜在的不付租金的信用风险。然而这双重风险却在法律上、法令政策上得不到应

有的保护。譬如,1985年下半年国家外汇政策发生变化,致使企业对外付款、还贷发生困难,有关部门内部掌握政策:对外国金融机构的付款要保证按期支付,不能对外造成不良影响。但对企业偿还租金(同样是偿付国外借款),只是通过国内租赁公司还给国外金融机构——却视同国内借贷,不予配合解决。然而,租赁公司是不能因为国内企业拖欠,不按期对外偿还购买设备借款,这给租赁公司新的融资及资金周转带来很大困难。

(6)担保人未履行租金担保责任时,无法追究其法律责任。租赁合同中通常规定了法律意义上的租金担保关系,保证人连带承担履行债务的责任,即当承租人不履行债务时,由担保人担保偿还租金及其他款项。从理论上讲,这种法律上的保证人必须是具有法人地位的并拥有大于保证债务财产的经济实体,如银行和其他金融机构及企业。在进口设备的租赁业务中,担保人还应是有外汇收入的法人实体。但是,由于在现行外汇管理体制中,引进设备所需的外汇额度和用汇指标一般由计、经委或外经委和外汇管理局控制掌握,分配使用,因此,由这些政府行政部门承担偿还外汇担保责任,实际上比一般经济实体更具权威。再有从1985年下半年开始,银行一般已不再承办担保业务,各国际信托投资公司也因已承担的担保责任过重而无力承担新的担保业务。针对上述情况,租赁机构只得将外汇租金的担保偿还分成两个部分:外汇额度、指标由上述掌管外汇额度的行政部门担保,而相应的配汇人民币资金则由承租人所在地银行、财税局或上级主管单位的财务部门担保。从法律意义上来讲,这些行政部门并不具备保证人资格。因此,当其不履行担保义务时,并不承担什么法律后果,也无法追究其法律责任。从这几年的业务实践来看,行政保证人替租金欠还人切实履行担保责任的几乎没有,一般只是起催付租金作用而已。而且即使是经济实体充当保证人,在其拒绝履行担保责任时,出租人也很难通过正常法律程序向其追究法律责任和后果。

第三,我国现行的法令、法规未对租赁公司的性质(是金融机构、贸易机构还是两者结合体)、权利(进出口权、筹措外资权等)、批准成立的部门及程序,以及主管租赁业务的部委等根本性问题作出规定。至于对租赁业务的进口手续、税收待遇、财务会计处理等问题的规定也仅限于内部文件的形式。其他与租赁关系密切的公司法、金融法和破产法等法规也很不健全。可以说,租赁目前还没有被我国法律制度所真正承认。

二、缺乏应有的正确认识

由于租赁在我国是个新事物,还未普遍为人们所正确认识和接受,它的业务和做法还不太被人了解和习惯。尤其是融资中的出租人所承担的特殊风险往往不为人们所理解,因而作为债权人的出租人其合法权益也常常得不到应有的保护。前面已介绍过,设备所有权属于出租人,这是融资租赁最根本的特点。但是,在业务实践中,出租人的所有权得不到应有的保护,侵犯其所有权的行为未被法律制裁的案例却时有发生。还有,由于企业对出租人可享受设备缺陷、维修的免责不理解,因此,在租赁设备不能按期投产、或发生索赔时,拖欠甚至拒付租金的情况时有发生,从法律上得不到公正的解决。由于经济领导、司法仲裁部门对租赁缺乏深入了解和足够认识,致使租赁业务在发展中遇到不少困难。

三、缺乏有力的鼓励、扶植措施

几年来的业务实践证明,租赁确实不失为一种利用外资、加速经济建设的有效手段。因此,国家有关部门对租赁业务的发展还是积极支持的,现已逐步采取了一些相应的鼓励措施:如直接从国外租进设备,承租人可选择按货物到岸价格一次交纳、或按分交租金分期交纳关税;又如许可承租人在一定程度上,以税前新增利润偿还租金,或将租金打入成本等等。

但是,以上这些措施与其他国家相比,与促进租赁业发展的需要相比还很不够,需要在财政、税收、租赁信用保险、资金筹措、出口信贷外汇管理等各方面进一步采取有力的鼓励、扶植措施。

四、租赁机构资金来源有限、筹资成本较高

租赁机构是以银贸结合的方式为企业提供融资便利的经济实体,是兼有提供设备和服务双重职能的金融机构。但这一点尚未在法律上被明确,因此,大部分租赁机构实际上未能享受国内金融机构同等待遇,致使它们在融资方面受到种种限制,如资金来源筹资方式和限额等等。此外,租赁公司购买进口设备所需外资均以商业利率从国际市场上筹措,购买国产设备所需人民币资金,除少量自有资金外,均需从国内银行借中、长期贷款,不仅金额有限,利率上也无优惠可言。也就是说,租赁没有任何“软贷款”可

利用，这样租赁成本不能降低，不利于业务开展。

第五节　加强对租赁业扶植和管理的措施

为使我国租赁业能够更好地为四化建设服务，国家必须完善立法，以创造有利的法律环境；制定政策，以表明国家对租赁的鼓励和扶植态度，从而对租赁业加强管理和进行必要的扶植。

一、完善立法

目前的法律环境是当事人既无专门法可依，又无一般法可循，很不适应租赁业现状和发展的要求。这就需要先尽快制定出《融资租赁管理条例》，再在《条例》的基础上研究制定租赁法，以明确规定：

(1)国家对租赁发展的政策要求；

(2)对租赁行业的管理和业务管理，包括租赁企业设备的条件、申请审批的程序等；

(3)租赁的定义、性质和法律特征以及租赁机构的性质、业务范围；

(4)有关当事人的权利和义务。

二、采取灵活的外汇管理政策

(1)允许租赁公司承接国拨外汇项目，允许国拨外汇和地方、部门或企业留成外汇作为租赁引进项目租金偿还的部分外汇来源。

(2)安排引进计划时，由国家切一块国拨技改外汇交给租赁公司的上级主管部门，用于国家战略工业方面的租赁项目以及用于开展电脑、汽车、建筑机械等方面的经营租赁。即这些项目的承租企业可以人民币偿还租金，各省、市自治区安排引进计划时，切一块资金用于支持企业搞租赁。

(3)对创汇的租赁引进项目，给企业足以偿还租金的外汇留成；对以产顶进的非直接创汇的引进项目，可将截流外汇的全部或部分用于补助企业偿还租金；对没有创汇能力的引进项目，但其产品确是国内市场急需的和社会经济效益好的租赁项目，在调剂外汇方面给承租企业应有的支持和照顾。

(4)允许用于偿还租金的外汇额度、用汇指标按每次应还租金在租期内结转分次使用。

三、制定优惠的财政、税收鼓励措施

(1)对战略工业和政府鼓励发展行业的租赁项目，由国家财政直接或通过银行向承接这些项目的租赁机构以较低利率提供部分或大部分或全部中长期(期限可同租期)贷款。

(2)有计划地增加租赁机构筹措资金的渠道，充实国内融资租赁的人民币资金来源，鼓励发展租赁企业和各专业银行间的横向联系，如以租赁债权取得抵押贷款等以利国产设备租赁业务的发展。

(3)对以租赁方式(不管是直接租赁还是转租赁)引进先进技术设备的中小企业，允许其以货物到岸价按租期分散交纳关税或减交关税。

(4)允许以租赁方式引进设备后将其产品返销出口的承租企业按返销金额占设备货价的比例，免缴部分乃至全部进口关税和增值税。

(5)对国产机电设备的出口租赁，要参照国际上的惯例和普遍法提供出口信贷和采取其他扶植出口租赁的措施。

此外，还必须实施租赁信用保险制度，成立租赁协会以加强对全国几十家租赁公司的领导和管理，使租赁业得以协调发展。

第四章　国际上通行的租赁形式

由于业务的不同需要，租赁有多种形式，现试从不同角度，将目前国际上通行的几种主要租赁形式和它们的不同结构，分节叙述如下：

第一节　融资性租赁和经营性租赁

各国普遍将租赁分为融资性租赁和经营性租赁两类基本形式，这是从租赁的目的和收回投资的角度来划分的。

一、融资性租赁(Financing Lease)

融资性租赁是典型的设备租赁所采用的基本形式，即当企业需要筹措设备时，采用较长期租赁机械设备的融物方式来代替融资购买设备，从而达到融通资金改善财务状况的目的，是一种采用融物形式的不可撤销的、完全付清的中、长期融资方式，具有浓厚的金融业务色彩，因此，往往被看作是一项与设备有关的贷款业务。

融资性租赁业务的主要特点是：

(1)融资租赁是一项涉及三方当事人——出租人、承租人和供货商，并至少由两个以上合同——买卖合同和租赁合同构成的自成一类的三边交易(见图4.4.1)。

(2)拟租赁的设备系用户自行选定的特定设备，租赁公司只负责按用户要求融资购买设备，因此，被免除设备缺陷、迟延交货等担保责任和维修保养义务，承租人不能因此拖欠或拒付租金。

(3)完全付清。基本租期的设备只租给一个特定用户使用。

租金总额＝设备货价＋前项资金的延付利息＋利润－设备期满时残值。

(4)不可撤销。基本租期内，一般情况下，租赁双方无权取消合同。

(5)设备所有权与使用权分离，法律上所有权属于出租人，经济上使用权属于承租人。

(6)基本租期结束时，承租人一般对设备有留购、续租和退租三种选择权。

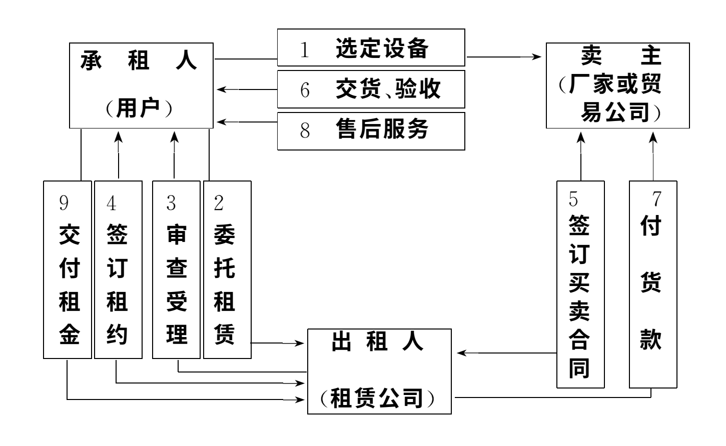


图4.4.1　融资租赁结构图

二、经营性租赁(Operating Lease)

经营性租赁是泛指融资性租赁外的其他一切租赁形式。这类租赁的主要目的在于对设备的使用。因此，当企业需较短期使用设备时，可采用经营性租赁形式，以便按自己要求使用这项设备，因之，经营性

租赁与融资性租赁不同,这是一种由出租人提供维修管理等售后服务的,可撤销,不完全支付的短期融资便利。

经营性租赁的主要特点是:

(1)可撤销。合同期间,承租人可中止合同,退回设备,以租赁更先进设备。

(2)不足支付。基本租期内,出租人只能从租金中收回设备的部分垫支资本,需通过该项设备以后多次出租给多个承租人使用,方能补足未收回的那部分设备投资外加其应获利润。因此,租期较短(短于设备有效寿命)。

(3)租赁物件由出租人批量采购,多为具有高度专门技术,需专门保养管理,技术更新快,购买金额大、且通用性强并有较好二手货市场,垄断性强、专业产品的设备需要有特别服务的厂商。

(4)租赁机构不仅提供融资便利,还提供维修管理等项专门服务,对出租设备的适用性、技术性能负责,并承担过时风险,负责购买保险。因此,租金较融资性租赁高得多。

经营性租赁向承租人提供的特别利益是:

(1)可短期试用一项设备。这样就可用最小代价,获得今后购买或长期租用一项设备所必需的操作经验。如我国深圳一家合营企业,在正式使用西德胶印机前,先租进了几台同类设备。又如一家外国航空公司,曾预先租用了4架新型飞机,经过一段试飞,决定订购这种型号的飞机23架。

(2)不必承担设备所有权上的一切风险。具体包括:

①不必承担设备、技术落后风险。虽然要为此付出高租金的代价,但承租人为转移风险所承担的这部分费用,比之单独承担风险可能付出的高昂代价要合算得多,况且还能经常使用先进设备、技术进行生产。

②不必承担再出售和处理旧机器等复杂事务。这部分工作转由本身是内行、与厂商又有直接、密切联系的出租人承担更合适、更经济。

(3)可以较低代价,及时获得周到的各种服务。由于出租人有丰富的专业经验,能有效地保养设备,并以训练有素的技师和配备齐全的零件,向承租人提供各种专门服务,特别在设备毁损,或需要更多服务时,能为承租人迅速更置设备,提供特别服务,从而可大大节省承租人的成本和时间。

(4)可满足临时性的特殊需要的季节性需求。如对运输设备开展经营租赁,可满足承租人节假日,专门活动和由于生产旺季而突然增加的运输需要——航空公司通过租用客机来应付突然增加的运输量;一些矿山也利用租赁车辆来解决生产旺季的铁路运输问题,使生产、销售和运输更好地衔接和配合。据悉,日本东方航空公司与加拿大航空公司曾组成金融集团,由飞机所有者把两架三叉机轮流出租给他们,夏天租给"东方",冬天租给"加航",既减少了出租人淡季损失,又减少了承租人的总租赁成本。

(5)经营性租赁手续。增加固定资产投资,通常需经公司最高领导层批准,而以经营租赁方式获得设备,只需中层管理机构决定。因为经营租赁下的租金支出通常被当作管理费用处理而不作为固定资产投资项列支。

经营性租赁是一种二边交易,其交易结构比较简单。企业如采用经营租赁,可把自己所需租赁的设备名称、规格和型号向租赁机构提出委托,租赁机构研究该项租赁询价后,与未来承租人一起磋商选租设备的租期、租金和支付方式等租赁条款,待谈妥后与未来承租人签订租赁合同。随后,出租人交货、收租,到期收回租赁物件。

有的国家将租赁分为上述两大类后还再细分出净租赁(Net Lease)——最典型的设备融资租赁,出租人仅仅负责提供融资和维修租赁(maintenance-lease),是介于融资性租赁和经营性租赁之间的一种中间形式,即一种由出租人提供维修服务的融资性租赁。

第二节　节税租赁和销售式租赁

有些国家,如美、英、联邦德国等国家从征税角度,按本国税制规定——按资产所有权的实际归属,将租赁划分为有税收优惠的节税租赁和没有税收优惠的销售式租赁两类形式。

一、节税租赁(Tax Oriented Lease)

节税租赁在美国被称之为真实租赁(True Lease),即指一项在税收方面能真正享受租赁待遇——出租人有资格获得加速折旧、投资优惠等税收优惠,并以降低租金的形式向承租人转让部分税收优惠,承租人支付的租金可当作费用从应纳税利润中扣除的一项租赁交易。这种节税好处是会使企业筹措设备的租赁成本比贷款购买成本低。一项真实租赁必须符合下列几项规定的条件:

(1)出租人对资产拥有所有权;

（2）期末，承租人或以公平市价续租或留购，或将设备退回给出租人，承租人不能享受期末资产残存价值；

（3）租赁合同起始时预计的期末资产公平市价，不能低于设备成本的15—20%；

（4）期末，资产仍有两年服务能力，或资产的有效寿命相当于租赁资产原有效寿命的20%；

（5）出租人的投资至少应占设备购置成本的20%；

（6）出租人从所得租金收入中可获得相当于其投资金额7—12%的合理报酬，租期不得超过30年。

二、租购或有条件销售租赁

非节税租赁（Non－tax lease）在英国被称之为租购，而在美国则被称之为有条件销售式租赁，这类销售式租赁在考虑租赁以税收为基础的国家的税法上通常被当作分期付款交易来对待。

在英国，税务当局将一项合同中有“承租人享受留购权”条款的租赁交易视作租购。

美国税制规定，一项交易符合下列规定中任何一项，则被视作为有条件销售式租赁。

（1）租金中有部分金额是承租人为获得资产所有权而专门支出的。

（2）在支付一定次数的租金后，资产所有权即自动转移给承租人。

（3）承租人短期支付的租金，相当于需要购买这项设备的大部分金额。

（4）一部分租金支出实质上是利息或被认可相等于利息。

（5）按名义价留购一项资产。

（6）租金和留购价的总和接近购置设备的买价加运费。

（7）承租人承担出租人投资损失的风险。

（8）租期实质上等于租赁资产的全部有效寿命。

一项销售式租赁交易在税务方面享受买卖交易待遇，即由承租人而不是出租人作为物主享受折旧税收优惠和期末残值，但其支付的租金不能当作费用从成本扣除。

节税租赁和销售式租赁两种形式最大区别在于经营节税租赁的租赁公司因能享受税收优惠且能从期末资产残值中获益而降低租赁利率致使租赁实际成本低于贷款成本，承租人因此受惠；而销售式租赁因其内含实际利率不可能比贷款利率低而使租赁成本在一般情况下不会比贷款成本低。

也有一些国家的租赁业务不是以税收为基础的，即租赁双方不能从税务方面获得什么好处，只是将租赁作为筹措设备的一种融资手段而已，因此，这些国家的租赁交易往往都是销售式租赁，即期末允许承租人以名义价留购设备并获得资产所有权。

第三节　杠杆租赁和单一投资租赁

根据出租人对购置一项租赁设备的出资比例，可将租赁划分为单一投资租赁和杠杆租赁两种类型。

在一项租赁交易中，凡设备购置成本百分之百由出租人独自承担的称之为单一投资租赁（Straight investment lease）。设备购置成本的小部分由出租人投资承担、大部分由银行等“金融机构投资人”提供贷款补足的称之为杠杆租赁（Leverage Lease）。

单一投资租赁是人们所熟悉的基本方式和传统做法。杠杆租赁是近10年来首先在美国发展起来的最高级的一种租赁形式，适用于筹措资产价值几百万美元以上的大型长期租赁业务，可满足对有效寿命长达10年以上、高度资本集约型设备的融资需要（如飞机、集装箱、工厂、输油管道、近海石油钻井平台、卫星系统等）。近年来，杠杆租赁已有很大发展，主要是在美国、澳大利亚、新西兰以及日本等国。杠杆租赁的出现是现代租赁业的一个重大发展，它是当前最复杂的融资方法之一，它的交易结构、法律结构和合同文本却相当复杂，原则上有7个当事人（都是法人，如制造厂商、银行、租赁公司等），使用成套合同。

一、定义

这是一个采用“财务杠杆”（Financial Leverage）方式组成的融资性节税租赁，出租人一般只需投资购置设备所需款项的20—40%，即可在经济上（也仅仅在经济上）拥有设备所有权，享受如同对设备百分之百投资的同等税收待遇。设备成本中的大部分由银行、保险公司和证券公司等金融机构提供不可追索的借款，但需出租人以设备第一抵押权、租赁合同和收取租金的受让权作为对该项借款的担保。购置成本的借贷部分（debt portion）称之为杠杆，通过这一财务杠杆作用：充分利用政府提供的税收好处，使交易各方，特别可使出租方、承租方和贷方获得一般租赁所不能获得的更多的经济利益。

为享受税法上的优惠,杠杆租赁必须具备下列条件:

(1)具备真实租赁的各项条件;

(2)物主出租人必须在租期开始和租赁有效期间持有20%的称为有风险的最低投资额;

(3)期末租赁资产的残值必须相当于原设备有效寿命的20%,或至少尚能使用1年;

(4)承租人行使合同规定的购买选择权时,价格不得低于这项资产当时的公平价格。

二、当事人

杠杆租赁是一项采用特殊形式的完全付清的真实租赁,有7个当事人:承租人、制造厂商、物主出租人、物主受托人、债权人(贷款人)、合同受托人、斡旋人或承包租人、经纪人。

(1)承租人。同一般租赁(单一投资租赁)的承租人。只是这里的承租人必须是有相当资金能力的大用户,否则获得无追索权贷款的代价(指费用)会很高,甚至得不到。

(2)制造厂商。向承租人交付租赁资产,从合同受托人手中取得货款。

(3)物主出租人。(Owner Lessor)在杠杆租赁中,由于租赁资产的价值很高,需几家分担风险,因此,一般由多个产权参加者(equity—Paticipant)(称股权人)即衡平法上的产权参加者组成物主出租人。产权参加者亦称衡平法上的产权持有者(equity—holder)或物主参加人(Owner—Paticipant)或信托人—物主(trust —Owner)。他们往往都是一些大银行、租赁公司、工商业公司及富翁,他们购买承租人所需租赁的资产,期待从出资中(Contribution)获益,以掩护其大量收入,避免缴付巨额税款。

杠杆租赁使用英国、美国、法国独有的信托制(trust),即多个产权参加者设立信托成为信托人。(trustor),把租赁资产的所有权转移给物主受托人。

(4)物主受托人(Owner trustee)。在英国、美国,当所有权属于好几个人时,共同使用或经营、管理一项财产很不方便,一般把财产交给受托人经营管理,自己则作为享受衡平法上权利的受益人。在杠杆租赁中,租赁资产的所有权属于多个产权参加者时,通常设立一个物主受托人,并以自己为受益人,将出租资产转移给物主受托人管理,后者为前者利益持有所有权,并行使所有权,成为"普通法"上的所有权人(Legal Owner),但受益人(信托人—物主)也享有所有权,成为"衡平法"上的所有权人(Equitable Owner)。衡平法上的所有权亦称衡平法上的利益。普通法上的所有权即物主受托人的所有权,受衡平法上的所有权即受益人所有权的限制。从这个意义上来说,也可将杠杆称之为衡平租赁。

物主受托人是杠杆租赁交易的核心,具有三重身份,出租资产的普通法上的所有权人、承租人的出租人、债权人的借款人。

作为所有权人,首先,承担所有权上的一切风险(如因出租资产损害第三者的身体、财产而负担损害赔偿责任)。诚然,租赁合同往往规定由承租人承担一切风险,但这一规定只限于租赁双方,他们之间的责任划分不能对抗第三人,因此,物主受托人与承租人之间的租赁合同往往规定承租人赔偿物主受托人的条款(indemnification clause)。股权人与物主受托人之间的信托合同上一般也有前者赔偿后者的条款。因此,谁是股权人,对物主受托人来说很重要,信托合同上常常有限制股权人转让权利的规定。其次,为股权人利益在租赁期间管理租赁,监督资金的支付,在承租人不履行义务时,为股权人的利益申请法律救济。再次,签发信托证书,证明股权人在衡平法上的所有权,并掌握信托证书登记簿,办理股权转让手续。

物主受托人是股权人和承租人都表示同意接受的一家银行信托部或一家信托公司。

作为出租人,代表股权人与承租人签订租赁合同,再根据合同规定将设备租给承租人。

作为借款人,签发借据(bond note)证明多个贷款参加人的债权。

(5)债权人(贷款人)。在杠杆租赁中,债权人往往有好几个,所以称之为贷款参加者(Loan—Participant),亦称债权参加者(debt—Participant)或债权持有者(debt—holder)。

在杠杆租赁中,资产成本的60—80%依靠贷款,仅余一小部分由股权人出资提供,债权人往往是银行等"机构投资人",他们也通过设立信托体的形式向物主出租人提供贷款,借款条件根据设备的种类、有效寿命和承租人的资信而定。债权人把钱交给物主受托人,后者签发债权证书。债权证书可以使用公募形式,所以债权人亦称证券持有人(Seeurity holder)。债务证书载明"无追索权"(Without recourse to lessor 或 non—recourse),即承租人不履行支付租金义务时,债权人不得向股权人追索债务,只能从物主受托人持有的信托财产——出租资产上得到偿付。

(6)合同受托人(indenture trustee)。债权人有好几个时,自然也采用信托制度即设立一个合同受托人,由其管理各债权人的利益。有时,即使在租赁开始时只有一个债权人,为了便于将来处理部分贷款,也以设立合同委托人更为方便。物主受托人把出租资产、租赁合同和收取租金的权利抵押给合同受托人,使合同受托人在该项财产上持有并行使担保物权(Securi ty interest),这是不可追索的贷款所要求的。担保物权优于所有权,即当承租人不履行义务时,合同受托人可申请法院执行其担保物权——代表贷方占有设备。如果抵押品——租赁资产被清偿,受托人则将清偿所得首先用以清偿贷款人的债务,如有余额才交物主受托人。

合同受托人为债权人的利益持有并行使担保物权:①合同受托人核对、证明债权证书,掌握债权证书登记簿并办理债权转让手续。同时,合同受托人以产权参加者、债权人交来的资金,向制造厂商支付租赁资产货价,接受承租人支付的租金,用以向贷款人还本付息。②分期清偿债务。③将余额交付物主受托人(它再支付给各个产权参加者)。

合同受托人一般为债权人同意的银行信托部或信托公司。

(7)斡旋人或称包租人、经纪人(Packer or Called Packager、broker):他在承租人与出租人之间充当中间人,其责任是安排、起草租赁合同,物色有力的投资人,寻找有利的借款来源和资信卓好的承租人,组织、促成租赁交易。其权利是收取佣金。租赁公司、投资银行或经纪人都能担任这一角色。

三、交易程序

一项杠杆租赁的交易过程包括发起准备和正式进行两个阶段。

1. 发起准备阶段

(1)承诺。包租人与未来承租人联系,签署一项具有承诺性质的委托书,列出几项主要条款(如租期、每期支付的租金和每期租金间隔时间等)。鉴于得到实际贷款前,不可能决定确切租金,因此,租金是以假设的几种借款利率为基础估算的。

(2)包租人寻找股权投资人和债权人。包租人(往往是投资人之一)与承租人签署委托书后,一边与其他未来投资人联系安排一项确定的股权承诺(equity firm Commitment),一边与未来债权人联系贷款。如果租赁设备的交货期较远,有关的借款则可推迟到交货期前才进行安排。

(3)寻找物主受托人和合同受托人。物主出租人与承租人共同选定一个物主受托人,多个债权人选定一个合同受托人。

(4)上述当事人签署一项参加协议。

2. 正式进行阶段

(1)物主出租人(也是产权参加人之一)与物主受托人签订信托协议,以确定产权参加者所同意预付的现金投资比例和金额。

(2)物主受托人与合同受托人签订合同信托协议,以确定贷款人在设备总投资中的贷款比例。

(3)物主受托人和债权人分别把投资现金(equity funds)和贷款款项(debt funds)交付合同受托人。

(4)物主受托人根据信托协议规定,正式向股权人、债权人签发股权信托证书、借据或作为设备产权和设备物主的凭证、债权凭证。

(5)物主受托人代表物主出租人与承租人签订租赁合同。

(6)物主受托人与合同受托人签订担保契约,规定把设备物权抵押给合同受托人,并把租赁合同和收取租金的权利也转让给它,以此作为对债权人提供"无追索权"贷款的担保,规定合同受托人交付货款后,由物主受托人接受厂商转交的设备物权。

(7)承租人与厂商签订购货协议。

(8)在购货协议基础上,承租人与物主受托人签订购买协议转让书,规定承租人将其购买设备的权利,包括获得服务和培训的权利等,都转让给物主受托人。

(9)合同受托人向厂商交付货款。

(10)根据担保协议规定,厂商将设备物权交物主受托人。

(11)厂商向承租人直接发货。承租人向物主受托人签发租赁物件收据。至此,租赁正式开始。

(12)承租人向合同受托人交付租金。

(13)合同受托人以收到的租金,按贷款协议规定向债权参加者偿付到期的债务本息,并在扣除信托费等费用后将租金余额交付物主受托人。

(14)物主受托人将收到的租金余额先扣除信托费等费用,再按出资比例分付给每个产权参加者。

四、合同文本

1. 参加协议(Participation Agreement)

亦称融通资金协议(Financing Agreement)。这是杠杆租赁协议的总结构,唯一的一份需要杠杆租

赁交易所有当事人都签署、执行的文件。它规定各当事人承担的责任和义务,同时载明成交的各项先决条件即提出事实说明、保证事项,对说明与保证证明其属实与合法的律师意见书(Legal opinion)。还规定了各当事人的赔偿义务(Specific indemnities),贷款证书和信托证书。在协议上,各产权参加者同意出资,债权参加者同意贷款,制造商愿意出售,物主出租人同意购买出租资产,承租人愿意承租,物主受托人同意在出租资产上为债权人的利益设定由合同受托人持有的担保物权等等,并对一切主要条款——税收利益、债券、物主凭证转让都作了阐述。

2. 购买或制造协议(Purchase/Construction Agreement)

这是承租人与制造厂商之间的协议,先由承租人签字,再由物主受托人签字,规定了出租资产的货价、规格、交货等以及保证承租人能转让合同。

3. 购买协议的转让协议

由承租人与物主受托人签订,规定承租人把购买协议项下的权利——从厂商购买设备的权利(包括获得服务和培训的权利)以及制造厂商对资产的各项担保所产生的权利转让给物主受托人。但不转让责任,以达到为筹资建立担保的目的。力求保留对购货协议中有关规格、担保以及其他条款进行修改和提前终止购货协议的最大自由。

4. 信托协议(Trust Agreement)

这是产权参加者与物主受托人之间的协议。规定由物主受托人代表产权参加者执行一切协议和文件,列明授权限度和活动范围以及受托人责任,如代表产权参加者在普通法上持有物权。产权参加者把购买出租资产的出资款项交给物主受托人,后者承担替前者购买出租资产的责任,前者把出租资产以及租赁合同项下的租金作为"信托财产"交给后者管理。此外,还规定了由物主受托人签发证书,以及它的报酬标准。

5. 合同信托协议(Trust Indenture)

合同信托协议包括信托合同和抵押契据两项文件,由物主受托人与合同受托人签订,规定物主受托人把出租资产、租赁合同、以及租赁合同项下的租金抵押给合同受托人作为贷款的担保,由合同受托代表贷款人持有抵押、担保利益,还规定物主受托人应向债权人签发债权证书载明还款责任、利率和支付方式。

6. 租赁合同(Lease)

这是关键文本,一方为承租人,另一方为物主受托人,规定由承租人指定出租资产和厂商后由物主受托人购买;规定了租期、租金金额和承租人使用租赁资产的各项费用、支付方式;还规定了保险类别与保险金额,承租人应支付的各种补偿金,如补偿产权参加者因税法修改而遭受的损失。有时也规定期满前承租人终止合同的权利和应付出的代价;期时,承租人购买资产的选择权。签订租赁合同时,承租人要保护自己的利益,争取以下权利:

(1)由于厂商对购货合同的违约造成对承租人的损失而直接向厂商进行法律交涉的权利,以及为此获取赔偿的权利。

(2)向第三方进行索赔后如何分配利益的适当条款。

(3)寻求具有最大限度灵活性的租赁合同。

7. 保证协议

除上述各种协议外,可能有各种保证协议。假如承租人为某公司的子公司时,由母公司签订保证协议。

杠杆租赁如此复杂,那么为什么要搞这种形式的租赁呢?原因在于,杠杆租赁可给交易各方,尤其给租赁双方以及贷方带来一般租赁所不能获得的特别利益。现分述如下:

首先,对物主出租人(多个产权参加者)来说:

(1)仅以远低于设备价金的现金投资(为设备价金的20—40%),却可成为物主得到全部所有权利益和享受残值以及获得相当于对设备100%投资的税法上的全部优惠——投资抵税和加速折旧,以降低实际纳税利率,大大加快对现金投资的回收。如一项价值100万美元的设备,租期15年,加速折旧年限10年,其头年获得的投资抵税款为10万美元,折旧为10万美元,如投资人自筹资金出资25万美元,余额75万美元贷款,那么,25万美元投资中有20万美元在当年便可从所得税的减税优惠中取偿,从而使其投资利润扩大几倍。

(2)购买设备的货款中有60—80%的资金是借款,因此,每年有大量利息可作为费用而无须纳税,这使物主出租人大大减少了实付税款,相应提高了投资报酬率。

(3)借入的是不可追索的贷款,万一承租人违约,为抵还借款,被清偿的仅限于设有担保物权的出租资产,不涉及出租方其他资产。

(4)政府按高于公司税率的合伙所得税率征税,故获得的减税优惠比一般租赁要多。

其次,对承租人而言,不仅仍然拥有设备的全部

使用权，而且能大幅度降低租金，因为：①出租人可以降低租金的形式让承租人分享一部分他们可得到的扩大了好几倍的减税优惠；②出租方由多个产权参加者组成，这就分散了投资风险，从而有可能降低租金。

再次，对贷方来说，由于它得到了其价值高于贷款总额的设备第一留置权，收回贷款较有保障。

然而也应看到“财务杠杆”同时也增大了投资人的投资风险和贷款人的贷款风险。对投资人来说，由于产权利益后于债权利益，因此，一旦承租人违约，出售设备的所得首先要偿还欠贷款人的债务，剩下部分才归投资人。在得不到加速折旧等税法上优惠时，如出售设备清偿债务后所剩无几，那么投资人的20—40%的投资就有收不回来之虞，这与普通（单一投资）租赁中清偿设备所得全部归出租人的情况很不相同。对贷款人来说，提供无追索权的贷款，仅靠分期收取租金得到偿还，从这一点出发，贷款风险较一般贷款大。

第四节　直接租赁、转租、回租

从出租人（租赁机构）设备租赁的资金来源和付款对象来看，有直接租赁、转租赁和回租3种租赁形式。

一、直接租赁(direct lease)

直接租赁是购进租出的做法，即由出租人用在资金市场上筹措到的资金，向制造厂商支付货款，购进设备后直接出租给用户（承租人）。

普通的直接租赁一般由两个合同构成：

（1）出租人与承租人（用户）签订一项租赁合同；

（2）出租人按承租人订货要求，与厂商签订一项买卖合同。

各发达国家的绝大部分租赁公司普遍采用直接租赁的做法。在中国，则为资金力量雄厚的大租赁公司所采用。直接租赁中的出租人，在筹措资金方面能主动、充分地发挥其金额工程师的作用，可视租期长、短，支付租金的次数和间隔期，从各种不同的有利资金渠道，借入长、短期比例搭配合理的资金，以降低实际贷款成本，增强竞争性。

二、转租赁(Sub—lease)

转租赁是租进租出的做法，即由出租人从一家租赁公司或从制造厂商租进一项设备后转租给用户。

普通的转租赁一般由3个合同构成，现将3种不同的模式分列如图（见图4.4.2、图4.4.3、图4.4.4）。

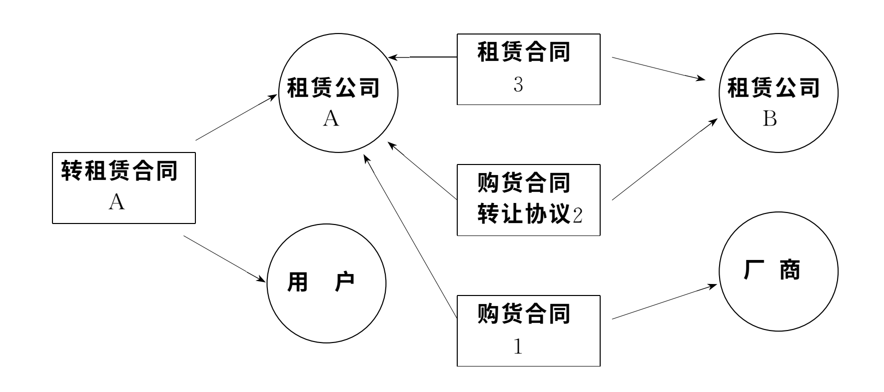


图4.4.2　模式（1）

说明：（1）租赁公司A与厂商签订购货合同；

（2）租赁公司A与租赁公司B签订购货合同转让协议——仅仅把物权转让给租赁公司B，保留其他权利；

（3）租赁公司A以承租人身份与租赁公司B签订租赁合同；

（4）租赁公司A以出租人身份与用户（次承租人）签订转租赁合同。

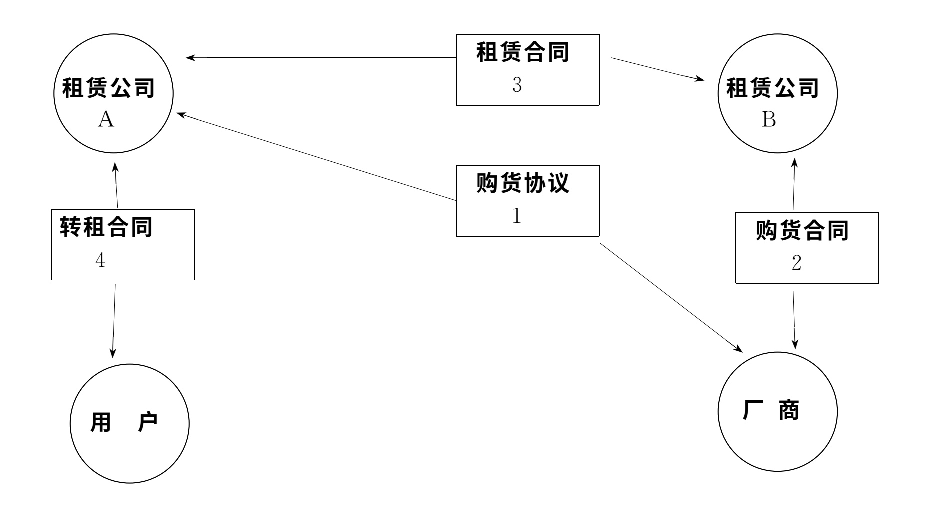


图 4.4.3　模式(2)

说明:(1)租赁公司 A 与厂商签订一项购货协议;

(2)在购货协议基础上租赁公司 B 按租赁公司 A 与厂商谈定的设备规格、型号、价格、交货期等要求,与厂商签订购货合同;

(3)租赁公司 A 以承租人身份与租赁公司 B 签订租赁合同;

(4)租赁公司 A 以出租人身份与用户(次承租人)签订转租赁合同。

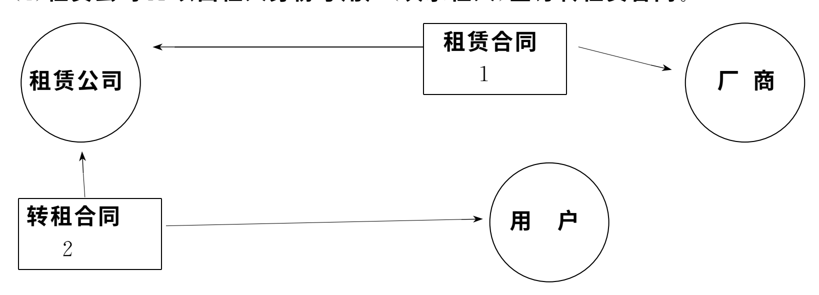


图 4.4.4　模式(3)

说明:(1)租赁公司以承租人身份与厂商直接签订租赁合同;

(2)租赁公司再以出租人身份与用户签订转租合同。

图 4.4.2 模式中的购货合同、转让协议以及租赁合同均需在转租合同签订并生效后再生效。

一家租赁公司在其自身借贷能力较弱,融资技术也不太发达,资金来源又有限的情况下,往往会采用转租赁,以期利用别家租赁公司条件优惠的融资便利。但在跨境租赁(见下文)中,当出租人不能从本国政府获得任何税收方面的好处时,却可指望以低廉租金方式,从外国租赁公司处分享部分外国政府提供的税收优惠时,那么,即使是资金雄厚的大租赁公司,也乐意采用租进而不是购进设备的转租赁做法。

转租赁与直接租赁的主要区别是:前者从租赁公司获得租赁融资便利,后者则从银行、金融机构以传统信贷方式直接获得融资便利。一般情况下,只有在租赁内含利率(implicit rate or effective rate)低于贷款利率时,租赁公司才会考虑转租赁,否则,再加上自己的利润,租赁成本便会大大高于贷款购买成本从而失去竞争性。当然在其从银行筹措不到资金时,而别家租赁公司又乐意向其提供融资时(一般发生在跨境租赁中),也会采用转租赁。

三、回租(Sale and lease—back)

回租指由设备物主将自己拥有的部分资产(如设备、房层)卖给租赁公司,然后再从该租赁公司租

回来的做法。

回租的交易结构图见图 4.4.5。

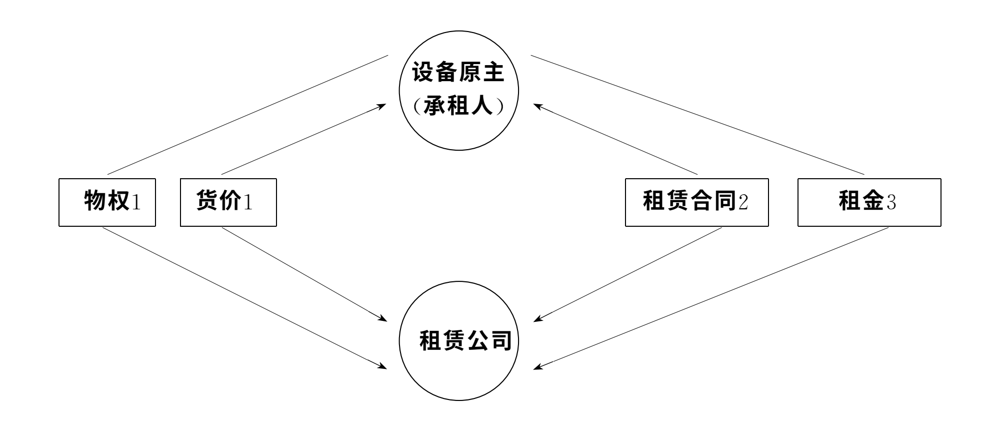


图 4.4.5 回租的交易结构图

说明:(1)设备原货主将设备出售给租赁公司,收到货款时将物权转让给租赁公司;

(2)设备原货主以承租人身份与租赁公司签订一项租赁合同,将出售的原设备租回使用;

(3)租期开始,承租人向出租人付租金。

回租是当企业缺乏现金时,为改善其财务状况而采用的对企业非常有利的一种做法,通过回租,承租人能把固定资产变为现金,再投资于其他业务方面,但同时在租期内仍可继续使用这项资产。此外,企业的利润和折旧在出售时便可收回。

第五节 国内租赁、国际租赁和租赁的国际业务

一、定义

1. 国内租赁(domestic lease)

租赁双方同在一个国家,他们之间签订租赁合同,称之为国内租赁。

2. 国际租赁(domestic lease)

对国际租赁的定义有两种不同的看法,迄今为止,尚未得到统一认识。一种看法认为。国际租赁涉及明显不同的两类业务——跨国租赁(亦称跨境租赁)和间接对外租赁;但另一种看法则将间接对外租赁排除在国际租赁范围之外。不过,这两种租赁方式都是租赁业务国际化的产物。

3. 租赁的国际业务

当出租人、承租人同在一个国家,但供货人在另一个国家时,租赁双方签订一项国内租赁,出租人与制造厂商签订一项国际贸易合同,我们在中国往往将这两种合同、三个当事人组成的租赁业务称之为租赁的国际业务,以区别供货人与租赁双方同在一个国家、租赁设备为本国制造的纯国内租赁业务。

4. 跨国租赁(Cross border lease)

跨国租赁的指分别外于不同国家或不同法律体制的出租人和承租人之间的一项租赁安排。由于进行业务时,至少要考虑到两个国家以上的不同法律、税收和会计准则,并要求各当事人具有高水平的融资技巧和知识,因此,这是一项非常复杂的业务。

跨国租赁分有节税优惠和没有节税优惠两种形式。跨国租赁,特别是节税跨国租赁,在 70 年代后期,80 年代初,曾增长很快。这主要是因为当时国际市场对最适宜搞跨国租赁的飞机、轮船等高价运输项目的需求十分殷切,而且将这些设备出租到海外的租赁公司能从本国税制提供的投资减税和加速折旧等税收优惠中获利,并可将其中一部分好处转让给海外承租人,以降低租赁融资成本。因此,首先是美英两国的金融机构,厂商被吸引到跨国租赁业务上来。接着,澳大利亚、新西兰的跨国租赁(主要是飞机)也曾获得了较大发展。日本则利用飞机跨国租赁(在日本称之为武士租赁)买进飞机,再租出到海外,以大幅度减少贸易顺差,从而使租赁成功地发挥了平衡国际收支的重要作用。

由于只有少数国家允许海外承租人分享该国政府提供的税收优惠,因此,节税跨国租赁的发展受到

了相当的限制。后来的世界性萧条减少了对高价值项目的需求，导致了跨国租赁市场的缩小。随后，不少国家相继修改税法，大大限制本国政府给海外承租人的税收优惠，从而使跨国租赁市场进一步被缩小。

然而下列或下列之一的非税收原因也使跨国租赁保持了一定活力。

(1)特别是在欠发达、短缺资本的市场上，大部分设备，尤其是金额小的设备，在当地市场上很难(甚至不可能)获得融资便利，而跨国租赁往往是获得融资期限相当于整个设备有效寿命的唯一的中、长期资金来源。

(2)跨国租赁一般不要求支付预付金，有100%的融资效果，从而可减少承租人国家现汇的大量流出。

(3)一项适当的租赁安排，可使承租人直接租进的设备出于外汇收支差额方面的原因而不当作进口设备列明，“国际货币基金”允许租赁设备按不足设备价金的75%摊销入账。

(4)由于设备所有权的转移，不是发生在租期的开始，而是在期末，因此，不少国家允许以跨国租赁方式进口设备的承租人常常不必在进口时支付进口关税，而是到期末才按设备残值交纳进口税，而且租赁双方毋须办理进口许可。至于不转移所有权的经营租赁更不必被要求支付进口税和办理进口许可。由于迟交或免交进口税以及不需领取进口许可节约下的时间、费用给跨国租赁带来了很大好处，这是一般国际贸易所不能比拟的。

美国出租人在跨国租赁市场所占份额最大，1983年为75%。这一年通过融资租赁出口的设备，金额为43亿美元，占全部出口设备的15%。如果将以经营租赁方式出口的设备金额以及美国出租人租赁给国外承租人别国设备的金额包括在内，那么，1983年出租给外国承租人的设备价值估计可达80亿—100亿美元。

5. 间接对外租赁(indirected lease)

间接对外租赁是指一家租赁公司的海外法人企业(合资或全资)在当地经营的租赁业务。不管承租人是不是当地的用户，对这家租赁公司而言是间接对外租赁，但对它的海外分支机构来讲，如承租人为当地用户，他们之间的租赁安排是一项国内租赁。

间接对外租赁是国际租赁市场上增长最快的、对租赁业发展起主要作用的一种租赁方式。多国银行集团是这个领域的首要推动者。发达国家的许多租赁公司，尤其是那些附属于银行集团的租赁公司纷纷建立起国外分支机构网，在外国市场上对租赁经营进行投资。这种间接对外租赁方式所带来的利益已大大超过了跨国租赁。因为：

(1)出租人在当地从事交易获得了进入当地金融市场的机会。

(2)减少了货币风险。

(3)扩大了适合于租赁的设备范围——如小金额和不易移动的设备往往不适宜搞跨国租赁。

(4)可回避某些限制性规则。如当地政策对外国出租人的法律方面的限制，对外国人在当地注册的限制设备以及对租金的严格征税(如预提税)等，从而弥补了租赁公司跨国租赁业务的不足，补充了他们母公司的活动——如作为一种辅助销售手段，来协助它们的制造业母公司推销产品，或作为另一种融资手段，协助银行业母公司对用户提供更切实细致的金融服务。

间接对外租赁最发达的国家是美国，发达国家是美国出租人的最大市场。据报道，在发达国家的美国海外分公司的租赁资产已达19亿美元，在发展中国家则仅为2亿多美元。由于美国的税收优惠对外国租赁公司有很大的吸引力，因此，不少外国租赁也到美国市场开设分公司。这些美国市场上的外国出租人，把从他们本国进口的设备出租给美国用户，同时也将美国设备租回本国，以迅速获得先进的美国设备和100%的融资便利。

二、影响国际租赁发展的主要障碍

1. 各国管理设备租赁的不同法律、制度，给国际租赁业的发展带来了麻烦

因为各国对租赁定义的不同，因此，一个国家认定的租赁，在另一个国家不一定也被看作是租赁业务，这就使设备所有权的归属、租赁双方的税务待遇以及租金的会计处理等发生问题，出现一国规定与另一国的相抵触情形。此外，现在很多国家对租赁在法律、税收、会计等方面已制定了一套健全、完整的制度，但在另一些国家，由于租赁相对是个新生事物，还没有考虑结合其特点建立起适当的法律结构，未能给租赁以特别考虑并在政策上加以调节。如购买设备出租与购买设备使用在税法上的不平等待遇等，与获得设备的其他融资方式相比，租赁融资受到歧视或按传统政策来对待现代融资租赁——不是把设备融资租赁当成传统的日常租借，按租金额征税，就是将租进设备当成一般进口设备交付关税。这些，

都导致许多国家国际租赁中的出租人,在国际市场上碰到了一些严重的经营问题,或是在其他国家搞租赁是如此困难,甚至受到禁止。

2. 政府对外国租赁公司的干预,影响了国际租赁市场的规模和活动

许多国家对外国出租人的资格、租赁对象、以及购置租赁设备的资金来源和租期作了限制,并规定了具体要求。如:

(1)对外国租赁公司进入当地市场的限制。

(2)租赁设备的范围。

(3)规定最短租期。

(4)对出租人有权重新占有租赁资产的限制。

(5)禁止或要求选择留购权。

(6)要求以地方货币支付。

(7)对租金总额(包括本息)征收预提税。

(8)对外国出租人将本息和利润汇到海外的限制等等。

3. 政治风险

(1)政府将企业及设备收归国有——出租人所有权受到侵犯。

(2)发生战争,设备毁损,承租人无力偿还租金等等。

三、国际租赁业的发展趋势

随着国际经济的稳定发展,对外贸易的迅速增长以及地方资本市场的重大改善,国际租赁业的发展趋势是令人乐观的。这主要表现在下列两个方面:

1. 各国商法和税务、会计制度的不同给国际租赁带来的困难,正在不断得到克服

(1)为协调不同国家之间关于租赁条款和其他法律方面的差异,为力图建立或重新建立租赁法律结构的那些国家提供国内立法基础,国际统一私法协会于1972年成立专门研究小组,起草《国际融资租赁统一规则》。由于各国对融资租赁的规定是如此不同,经历了10多年的努力,1986年第二次罗马会议产生了《统一规则草案》第二稿。这个规则的基本目标旨在建立一个基础法律结构,将融资租赁与其他类型的融资合同、与传统租赁区别开来。规则的序言明确指出,管辖传统租赁契约的法律不适用于特殊性质的融资租赁交易。

国际统一私法协会在1987年举行第三次专家会议对统一规则已作最后审定,并计划于1988年召开外交会议,争取形成一个共同遵守的国际公约。统一规则的制定将有助于各国建立有利的租赁结构,从而促进国际租赁业的发展。

(2)1982年9月国际会计标准委员会颁布了国际会计标准17号,为各国制定租赁法律结构时采纳适当的租赁会计准则规定了国际标准。

2. 国际租赁市场继续扩大,国际租赁业可望稳步增长

(1)债务负担国,尤其是发展中国家需要将租赁作为利用外资、引进技术设备的有效手段,以改善其外汇收支状况。

(2)有些发展中国家缺乏地方租赁市场,有些国家即使有地方租赁市场,但无力筹措高价值设备所需巨额资金,有时即使有借贷能力但融资成本太高,因此,对跨国租赁有相当的需求。

(3)发达国家日益重视租赁辅助设备出口的重要促进作用,因此,租赁设备出口业务,尤其是制造厂商的设备租赁出口将会进一步发展。

(4)电脑、办公室设备和生产性设备在国际贸易商品结构中所占比例日趋增大,而这些资产恰恰是最适宜开展租赁的对象。

(5)原来曾规定允许外国承租人分享本国出租人所获税收优惠的国家,如美、英、澳大利亚、新西兰等,在最近几年中相继修改税法取消或限制了跨国租赁中原有的税收优惠,这使跨国租赁业已出现的下降趋势将持续发展。为此,将有更多的对外租赁公司转向投资海外、开设分支机构开拓发展当地租赁业,以间接对外租赁取代跨国租赁。

第五章　我国租赁业务的现行做法

在我国,由于租赁一开始是作为一种先进的融资技术从国外引进的。此后,经过七八年的发展,今天在诸多有效利用外资方式中,已成为不可缺少的一种,因此,现行设备租赁业务绝大部分是融资性进口租赁。从1986年开始,为推动机电产品出口,有些租赁公司已着手开展融资性出口租赁。鉴于租赁的国际业务是一项将国际金融和国际贸易结合在一起进行的特殊业务,依照我国的国情,以租赁方式引进或出口设备,应委托有经验的专门的租赁机构来进行为宜。现将我国租赁机构经营的租赁业务的现行做法分节加以介绍。

第一节　租赁的一般业务程序

一、进口直接租赁

国内租赁机构运用从国际金融市场上筹措到的外汇资金或从国内银行(如中国银行或中信实业银行等)借入的外汇资金,按国内用户(未来承租人)的委托和要求,从国外将设备购买进口后租给国内承租人使用的业务活动称之为进口直接租赁,一项进口直接租赁业务,包括一个以上购货进口合同和一个以上国内租赁合同。一笔进口直接租赁的业务程序从开始到结束通常按下列步骤进行。

1. 提出委托

用户根据自己的需要确定拟委托租赁的技术、设备,向租赁机构递交下列文件,提出租赁委托:

(1)项目建议书和按国家规定的审批单位批准纳入计划的批件;

(2)可行性研究报告或设计任务书和有权批准部门的批件;

(3)还款计划落实证明文件(外汇批准件、配套人民币批准件等);

(4)承租企业的工商登记证明文件(如营业证书、营业护照副本等)和承租企业的有关财务报表;

(5)填写租赁委托书,并应按国家规定的审批权限,加盖申请单位、批准单位公章;

(6)经租赁机构认可的担保单位出具的对承租人履行租赁合同给予担保的不可撤销的保函。

2. 审查、受理

租赁机构审查上述文件,向用户提供初步租金概算,经租赁机构对项目的效益、企业还款能力和担保人担保资格等审定、批准,确认和同意后,内部立项,对外正式接受委托。

3. 签订合同

(1)租赁机构按用户选定的供货商或通过自己渠道为用户推选的供货商进行咨询、询价、比价或招标等项设备选型工作,并组织必要的技术交流和对外考察,以最后确定拟引进的技术、设备。

(2)会同用户与国外供货商进行技术和商务谈判,有关技术交流、设备选型、技术维修服务等方面的洽谈以用户为主,商务方面以租赁机构为主。谈妥条件后,由租赁机构作为买方、用户作为承租人,与卖方共同签订进口购货合同。

(3)与此同时,租赁机构与用户最后商定租赁条件,制定租金概算方案,签订租赁合同,并由经济担保人盖章确认担保。租期一般为2—5年,但情况特殊,亦可通过协商,决定较长租期。引进项目的租金以外汇计付,币种由用户自行选定。

4. 合同生效

一般情况下,当租赁机构收到用户办妥的订货卡片和订货卡片说明(单机用)或设备分交方案(生产线设备用)和/或进口许可证,并收到用户按规定交付的一定金额的保证金(一般为设备货价10—15%)后,将购货合同的生效日分别通知用户和国外供货商。

5. 合同执行

第一,购货合同的执行

(1)租赁机构负责对外履行购货合同,包括安排开证、验单、付款、租船、订仓、投保、报关、接货等事宜;

(2)检查监督租赁物件抵达承租企业前的准备

情况；

(3)督促承租企业在货到港前办妥技改项目的减免关税手续；

(4)督促承租企业在租赁物件抵厂后的及时验收、安装、调试和投产等项工作。

第二,租赁合同的执行

(1)起租。最后一宗货款支付日后30天内,租赁机构按实际发生的各项费用调整原概算成本,向用户寄送租赁条件变更通知书,通知承租企业租赁合同正式起租；

(2)支付租金。承租企业按起租通知书规定按期支付租金。租赁机构一般在租金支付日两周前书面通知承租企业备付资金；

(3)租期结束。租赁期满时,承租企业可对租赁设备作如下选择,或以名义价购买——在租赁机构收到承租企业支付的最后一期租金和名义价时,向承租企业出具“设备所有权转移证书”,以资证明承租人已付清全部租赁费。自该证书签字之日起,原租赁物件所有权已转证给原承租企业,后者即为物主。至此,交易结束,或续租,或将租赁设备退回租赁机构。

二、进口转租赁

进口转租赁是指国内租赁机构根据国内企业的委托和要求,先以承租人身份从国外租赁公司租进设备,再以出租人身份将租赁物件转租给国内企业(次承租人)的业务活动。一笔进口转租赁业务由一项以上国际租赁合同和一项以上国内租赁合同构成。在租期和租金支付的次数、时间上,这两个租赁合同的规定可以一致,也可以不完全一致,即国际租赁合同的租赁期限可以长/短于国内租赁合同,如国内租赁机构对外承租的租期为3年,而对内出租合同的租期可以定为5年,也可为2年。在租期和转租合同租期一致时,国内租赁机构百分之百地利用了这家外国租赁公司为该项目提供的融资便利。这种做法比较简单,一目了然。在转租期长于租期的情况下,国内租赁机构只能部分地利用外国租赁公司所提供的融资便利,还需统筹安排资金的筹措。

办理一笔进口转租赁业务,委托和受理的程序同进口直接租赁。但在签订进口购货合同时可有两种做法：

(1)国内租赁机构与国外供货商签订购货合同后,他们需共同与国外租赁公司签署一项购货合同转让书(Assignment)或一项销售备忘录(Memoradom of sale),明确规定由国外租赁公司作为融资方,直接向供货商支付货款。国内租赁机构将购货合同中它作为买方在设备物权上享有的权利转让给国外租赁公司,但不转让责任,并保留对设备规格进行修改、从卖方获得对设备的担保(Waranty)以及维修的权利。

(2)由国内租赁机构与国外供货商就拟购买的设备签订一项购货协议。国外租赁公司以买方身份按照购货协议所规定的设备规格、交货、付款条件、质量保证、技术服务以及索赔等项条款与协议的供货商正式签署一项购货合同。在国内租赁机构同国外租赁公司签订一项国际租赁合同的同时与国内企业签订一项国内转租合同。

一般的租赁机构在签订国际租赁合同时还需向国外租赁公司提交由银行或金融机构出具的不可撤销的保函,保证国内租赁机构按期支付租金。信用优良的大租赁机构不需保函。

国外供货商按购货合同规定的交货期装船交货,并向国外租赁公司提交正本装运单据和向国内租赁机构提交副本单据及发送装运电报;国外租赁公司验单无误,并经国内租赁机构认可后,对供货商付款;随后即向国内租赁机构寄送正本单据并签发支付租金通知书(letter of clearing)通知起租日(一般起租日应为国外租赁公司实际付款日)和每期应支付的租金金额。该通知书应由国内租赁公司审核、签字确认。

从到货到整个租赁交易的结束,这一阶段工作类同进口直接租赁,只是多了两道手续:国内租赁机构按国际租赁合同规定向国外租赁公司支付租金;国际租赁合同期满时,国外租赁公司收到残值付款后,即向国内租赁公司提交租赁物件所有权转让证书。国内租赁机构收到此证书后,即向国内企业出具转租设备所有权转让书,交易结束。

三、回租进口转租赁

回租进口转租赁是指国内租赁机构先以现汇从国外供货人手中购进国内企业所选定的设备,再以相同价格转售给国外租赁公司后即租回设备,并转租给国内企业使用的业务活动。这项业务由3个以下合同组成：

(1)国内租赁机构与国外供货商签订的购货合同;

(2)国内租赁机构与国外租赁公司签订的转售协议和回租合同;

(3)国内租赁机构与国内企业签订的国内转租合同。

回租进口转租赁的业务程序与进口转租赁类同。

在回租进口转租赁中,国内租赁机构并不转让其执行购货合同的义务,因为它与国外租赁公司签订的并不是租赁合同而是回租合同。国外租赁公司仅仅只是提供融资便利。因此,回租进口转租赁更类似贷款业务,更易被那些不太熟悉商务和设备的银行系统国外租赁公司所接受。

第二节　租赁项目的委托与评估、受理

一、租赁委托

1. 租赁计划

国内企业提出租赁委托前,一定要先做好拟租赁项目的引进计划,即如同一般引进项目那样,要从国民经济的需要和本企业技术改造的需要出发,编制项目建议书列项(国家规定限额以下的小型更新改造项目可根据地方或主管部门的规定,以同等文件如"技术改造项目计划"或"引进项目计划"等同等文件代替项目建议书》。提出需要进行项目的大致设想,初步分析项目建设的必要性以及技术、财务、经济上的可行性,按管理权限报经批准,分别列入各级前期工作计划后,即着手进行以可行性为目的的各项工作。由主管部门、企业单位委托设计、咨询单位按规定编制可行性报告(非利用外资项目应根据可行性研究结果编制设计任务书),并按国家规定的审批权限报经有权部门批准后立项。

为便于企业顺利开展拟租赁项目的技术改造、引进设备工作,现将项目建议书、可行性研究报告的主要内容和要求介绍如下:

第一,项目建议书

(1)项目名称。主办单位及负责人。

(2)项目内容及申请理由。说明拟引进技术、设备的名称、内容;国内外差距和概要情况;拟引进国别和厂商的初步分析。

(3)承办企业的概况。说明工厂是新建、改建还是扩建;拟建规模和建设地点的初步设想。

(4)产品方案。说明产品简要规格、生产能力和销售方向(内外销比例)。

(5)资源情况、建设条件、协作关系。说明主要原材料、电力、燃料、交通运输及协作配套等方面已具备的条件以及近期和今后要求。

(6)投资结算和资金筹措设想。说明项目总投资额,其中总用汇额及用途,外汇资金的来源与偿还方式(利用外资项目要说明利用外资可能性并对在大多数情况下,只有已立项的项目,才会作为拟租赁项目被企业提出,但有时企业在项目建议书获批后,进行可行性报告立项工作时,往往就与租赁机构联系,希望获得将会提供租赁融资便利的承诺,以落实项目自筹资金部分的来源和渠道。为便于企业进一步开展工作,租赁公司对项目建议书认真审查后,如认为初步可行,可向企业出具有条件的意向书,将项目作为预备受理项目。还贷能力作大体测算);国内费用的估计及来源。

(7)项目的进度、安排。

(8)初步的技术、经济分析。

(9)附件:

①邀请外商来华技术交流计划。

②出国考察计划。

③可行性研究工作计划。

第二,可行性研究报告

(1)总说明。具体包括:

①项目名称。

②项目主办单位及负责人。

③可行性研究工作的承办单位、项目小组的主要技术、经济负责人。

④项目建议书的审批文件。

⑤可行性研究的总概况、结论和建议。

(2)承办企业的基本情况与条件。

(3)生产规划。根据经济、市场预测以确定项目建设规模与产品方案:

①产品名称、规格、技术性能与用途。

②通过对国内外市场需求情况调查、研究与预测,对国内外分年需要作出估算。

③国内现有生产能力的估计,项目产品生产能力的选定,说明几个可供选择方案的比较与论证及

选定的理由。

④通过对销售情况的调查、研究与预测以及对产品竞争能力分析，列出分年产品产量、国内外销售量规划。

⑤通过对国内外产品销售价的调查、研究和分析，以拟定项目产品的大致销价。

（4）物料供应规划。具体包括：

①原材料、辅助材料、维修材料、配套件、电力、燃料的种类、数量、来源和供应可能及公用设施的数量、供应方式和供应条件。

②物料选用几个方案的比较、论证与选择的理由。

③物料分年供应规划（如有进口，说明进口来源和数量）。

（5）建厂条件和厂址选择。具体包括：

①地理位置，地质、地形条件、交通运输、水、电、气现状和发展趋势，社会经济现状。

②厂址比较和选择意见。

（6）技术与设备。技术工艺选定，主要设备选型的几个方案比较、论证与选定理由（列明引进国别、厂商、技术转让费用估算，主要设备和辅助设备的规格、型号、性能、数量、报价和国内设备的分交方案）。

（7）企业组织、劳动定员和人员培训及其费用估算。

（8）环境污染的防治。

（9）项目实施的建设工期和进度安排：

①询价、谈判、签约。

②工程设计，技术图纸与设备交付。

③工程施工、安装、调试、试生产进度安排和投产时间。

（10）投资估算和资金筹措。具体包括：

①主体工程和辅助配套工程所需投资额（其中用汇额、配套人民币资金需用额）。

②生产流动资金估算。

③资金来源、筹措方式及还贷方式。

（11）经济分析。具体包括：

①生产成本与销售收益的估算。

②现金流量表、投资回收期、投资回收率、净现值、内部回收率、折现率及依据。

③敏感性分析和盈亏分析。

（12）附件。具体包括：

①聘请外国专家及出国培训计划。

②年人民币用款和年用汇计划。

③外汇管理机构对外汇资金来源和安排的审核意见书，财政部门对国内资金来源和安排的审核意见书。

④利用外资项目本息偿还来源和时间安排计划。

⑤厂址选择报告。

⑥有关主管部门对主要原材料、电力、燃料、配套件等供应来源落实情况与供应可能的意见书。

⑦国家科学技术委员会对拟引进技术的审核意见书。

⑧有关机械制造部门对进口设备和设备分交、合作制造方案的审定意见书。

在报批可行性报告时，上述附件可根据项目实际情况作相应调整。

2. 选择出租人

企业一旦决定利用租赁方式融通资金筹措设备，那么企业必须作出一个非常重要的决策：选择一个适当的出租人，虽然租赁费率确实是选择一个出租人首先要考虑的，但不是唯一的。有经验的承租人往往根据自己的租赁要求，对租赁机构的业务范围、经营能力、筹资能力、融资条件、资金实力以及资信情况等诸多方面反复比较，选择一家能对某租赁要求迅速作出确实的承诺，并以它自筹的资金搞成这笔交易的租赁公司作为出租人。一个可靠、理想的出租人，一般应尽可能多地满足下列条件：

（1）承租人提交租赁委托所规定的全部文件后，能迅速作出一项确实的承诺——审查确认接受这些文件，同意受理这个项目。

（2）有足够的资金实现这项确实的承诺——不仅有足够的初期购买设备资金（能按时开证付款），而且在整个租赁投资期也不会发生资金短缺。

（3）资金力量雄厚，筹资能力强，融资成本低，与国内外金融机构联系广泛、密切，筹资渠道多，资金来源充沛。

（4）能通过对各租金偿还间隔期的利用，有效地用活购买设备的资金。

（5）知名度高，在租赁业务方面经验丰富，过去有较好的业绩。

（6）并没有为了获得一个租赁合同，而故意给一个偏低的租金报价，在获得这项交易后，正式签订租赁合同时，毫无道理地提高租金费率。

(7)能提供期限较长、支付方式灵活,可满足承租人现金流量的租赁融资便利。

(8)贸易渠道通畅,熟悉市场行情,物色厂商、选择设备能力强,有丰富的商务谈判经验,能在订购设备时,充分维护承租人利益。

(9)可提供一揽子服务——如有专门的工程技术人员,能提供关于技术设备的咨询;与当地政府有密切关系,可帮助承租人获得足够的支持;能帮助承租人获得有关的经济信息。

(10)可以为改变方式、改进或加添改进性租赁提供资金融通。

(11)国内外有分支机构,可提供迅捷、方便、有利的服务,加快项目进程。

(12)熟悉同一项租赁有关的专门税务、法律、会计问题。

在一项国际租赁业务中,一家有能力的外国租赁公司,除了上述条件外,还应从以下几个方面来评价:

(1)能提供一份已审计的报表,说明资本净值。

(2)了解并且能够正确分析有关税务问题,会利用本国政府提供的税收优惠,降低租赁成本,并尽可能地让承租人分享较大份额的税惠。

(3)如果出租人是一个经纪人,他不是仅仅对获取一笔酬金感兴趣,也不会为他的酬金签订一项特殊协议(如分享残值),而且这项交易的总成本并没有因有了一笔经纪人佣金而毫无必要地增加。

(4)获得税务裁决时会提供全部具体事实,因为不这样做,裁决就会没有用处,而且根据税金补偿条款承租人的纳税负债风险就会增加。

承租人对出租人进行比较,择优选择,向选中的租赁机构提出委托。

二、审查、评估和受理项目

1. 审查内容

出租人接到承租人的委托后,即对拟租赁项目进行审查和评估,选择后受理。审查内容一般有下列几个方面:

(1)承租人委托的租赁项目是否业经有权部门批准;是否符合引进建设项目国家规定的审批程序;是否备齐了委托租赁的必需的全部文件。

(2)租赁项目在宏观上是否符合国家长期经济发展方向,并有利于调整投资结构,促进技术进步,导向投资结构、产品结构合理化;是否具有良好的社会效益,项目上马时机是否适宜。

(3)项目为技术改造项目还是改扩建或新建项目;承租单位是中外合资还是全民或集体企业;是否根据项目性质和承租人"身份"确定评估标准。

(4)原料是否落实;其他条件如水、电、气、煤、油、厂房、配套设备和设施是否已落实。

(5)项目产品的销路是否已落实;是否符合市场需要,是否是短线产品;能否外销、创汇或节汇。

(6)选用的工艺技术和设备是否先进适用。

(7)企业资产、负债、流动资金情况和企业进行负债管理的能力。

(8)企业经营、管理水平、消化技术能力。

(9)项目盈利能力和还款能力。

(10)还汇来源是否已有保障;除租赁融资外,其他配套资金是否已落实。

(11)担保人资信和担保能力。

2. 评估原则

鉴于租赁融资注重的是租赁项目本身效益(因为是以项目新增利润偿还租金)和企业将来的发展,至于企业的财务现况则是其次考虑的问题,因此风险较大,尤其新建项目的租赁融资,风险类同项目融资(虽说出租人拥有设备物权,但因设备是承租人所特定,收回后再出售有一定困难)。为确保租金回收的安全性,在对租赁进行融资审查评估时,应把租赁融资当作一笔最困难条件下的放款业务来对待。评估和选择过程中遵循的一般原则同传统信贷方式:安全性第一,盈利性第二,实现风险效益最大,即在确保正常回收租金的前提下,实现最大经济效益。评估的方法不同于传统信贷方式,应比照项目融资审查办法,即主要不是根据承租人本身情况——如财务报表,本身可抵押的财产和委托时企业现金流动来决定"放款"与否,而是对项目潜在的各种风险进行划分,并根据项目特点、性质,明确项目主要风险,并看是否有相应措施,靠项目本身将风险降低至最小限度。

3. 审查、评估要注意的问题

(1)选择项目应将重点放在能出口创汇、进口替代节汇的项目,与出口相关,能间接出口的项目,以及回收期短、效益好的技术改造项目。除特殊情况外,凡重复引进的,属国家暂停进口或限制进口的生产设备原则上不能考虑受理。

（2）对同一企业提供的租赁融资应规定相应的限额（一般掌握不超过500万美元）。金额过大的项目，最好联合别家租赁公司共同承办租赁，以分散风险。对同一行业、同一地区亦应规定限额，并应选定重点地区和行业。

（3）对中外合资、中外合资承租企业以及新建项目，必须从严掌握受理。因为这些独立的项目没有积累利润，要求有较高的新增利润。在受理时应查验营业执照、合同、章程和合资方实际投资情况。

（4）要注意对承租人已有负债和新建项目产生的负债状况进行分析。

（5）原料供给和产品销售如果已列入国家计划，必须由有关部门出具文字证明。如原料自行解决，应有供货部门的证明。如产品自销，必须有具体办法。长期大量依赖进口原料的项目不能考虑受理，如属短期或暂时进口，必须落实所需进口用汇。

（6）要注意国内配套工艺、技术设备应能达到项目建设的经济技术要求，而且必须与引进工艺、技术、设备相适应、相配套。项目辅助设施、工程建设必须与引进建设相协调。

（7）对主要依靠租赁设备产品出口创汇偿还租金的项目，必须落实外销渠道，并以法律形式固定下来。例如与外商签订的返销协议或外销合同、银行保函、或与外贸部门签订的外销协议、工贸协议等。只有外销市场，内销毫无销路的项目，风险太大，不宜上马。

（8）产品全部内销的项目，必须落实外汇额度和外汇指标的来源。如来自地方或部门留成外汇，要明确该地区或部门年均留汇水平，偿付租金应纳入地区或部门年用汇计划中。

（9）落实当地财税部门是否已同意税前还款，地方外汇管理部门、外贸出口部门是否同意将租赁设备产品出口创汇收入先还租金，后结汇留成。

（10）要注意项目收益必须高于全部负债，租金偿还方有保证。

（11）要考虑计算通货膨胀和汇率变化的因素。

（12）一般应争取对租金总额的现汇担保，但也可同意外汇额度和指标与买汇人民币分开担保，即由企业所在省、市、用汇管理部门提供有关外汇额度与用汇指标的担保，由当地银行或有稳定人民币效益的经济法人出具相应金额的买汇人民币担保。如由主管工、商业局出具人民币保函时，应争取当地银行鉴证该类担保人收益情况和其已对外承担的担保责任。

合同是买卖双方或债权债务双方行使和履行各自权利、义务的法律文件，一笔租赁业务通常由一个以上的买卖合同和租赁合同构成，租赁引进项目中的买卖合同是一项对外贸易买卖合同，而租赁合同则可能是一项国际租约，也可能是一项国内租约，认真签订合同是一个租赁项目能否顺利完成的前提和基础。

第三节　买卖合同的签订

对外贸易中的买卖合同既可由买方制作，也可以由卖方制作。卖方制作的合同称为“销售合同”（Sale Contract）；由买方制作的合同，称为“购货合同”（Purchase Contract）。由于目前我国租赁机构都备有固定格式的书面合同，在成交后一般都由我方制作书面合同。因此，在进口租赁业务中，将买卖合同称为购货合同。

在租赁业务中，进口设备的购货合同是由租赁公司作为买方，按照承租人与国外厂商（卖方）磋商达成的条件，就买卖某项设备各自应享有的权利和应承担的义务，代承租人（用户）与卖方签订的、并由承租人连署签字确认同意的书面协议。购货合同不仅直接涉及了签字三方——买卖双方及用户的权益，而且间接涉及了与买卖设备有关的一系列当事人的权益，因此，结合租赁业务的特殊要求，规定好购货合同的全部条款十分重要。

融资租赁业务中的购货合同条款与一般进出口业务中的购货合同类同，都对引进设备或生产线的供货范围、规格、性能、价格、交货、付款、保险、运输、质量保证、人力不可抗拒、索赔和仲裁等项条款作了具体规定。但由于租赁业务中的购货合同不是作为一个独立的主体合同，而是被当作租赁合同一个不可分割的附件，因此，在制订购货合同条款时，必须要考虑与租赁合同条款一致，并对分清合同当事人责任，保护合同当事人拥有的权益作出相应的特别规定。

一、洽谈、签订购货合同的原则

由于购货合同是出租人根据承租人对设备的说明、要求和选择，判断并经其同意的条件代承租人作为买方同供货人签订的，同时鉴于合同涉及到许多

设备、技术方面的专门知识，因此，在洽谈、签订购货合同时，商务、技术、会谈可由租赁机构统筹安排。技术交流以承租企业为主，技术条款的确定，由承租企业负责；商务会谈由租赁机构主持进行，商务条款由租赁机构负责并征求承租企业意见后最后确定。

二、技术洽谈的重点内容和需注意的问题

技术洽谈虽由承租企业为主进行，但由于技术洽谈是确定租赁项目引进方案和进行商务会谈的基础，还直接影响到引进的技术设备能否达到所需生产线的生产能力和产品的规格质量要求，并关系到企业按时投产、偿还租金等问题。因此，租赁机构不仅应认真参加，还应根据已有的经验，在制订验收、培训等技术服务条款时，帮助企业把关。

(1)技术交流的进行。技术交流是承租企业选定设备的基础，也是项目可行性审查的补充，通过与预选的几家供货商多次进行详细的技术交流，拟定适合承租企业技术改造实际需要的设备清单。

(2)租赁设备的选择。应广泛收集国内、外资料，结合承租企业实际生产情况，选择符合国情、适合承租企业使用，能与现有或新添国产设备配套形成生产能力的、能以国产原材料进行合格生产的关键设备。

(3)技术服务。合同不仅要订明必须在交货前提供结构图纸、安装基础图纸、操作手册、设备维修手册、设计数据和配方等技术资料，而且应根据工程进度，分阶段提前提供。

技术洽谈需注意以下问题：

(1)要注意防止将一般技术当技术决窍(Know—how)来确定技术费用。

(2)合同包括供方提供技术指导和培训的内容，明确规定：供方要在设备运抵工厂后规定的期限内，按时派出技术人员协助企业对设备安装、调试进行技术指导，并订明技术指导人员误期抵达的罚款条款，以免耽误生产。供方应在交货前或在设备抵厂后，对企业技术、操作人员进行技术培训，以保证项目正式投产时能自行指挥生产、操作设备，并生产出合格产品。

(3)要订明安装、调试、试生产时所需原材料由谁提供，费用由谁承担。

三、商务谈判的重点和注意事项

1. 签约对象的选择

正式签约前一定要调查、咨询签约对象的资信。一般可请其提供开户银行出具的资信证明，也可通过外商所在地的我驻外机构进行了解，还可向国内有关部门进行查询。一般情况下，最好与供货厂商直接签约，以防中间商将来对迟延交货、质量保证等问题进行推委。

2. 价格谈判的方法

价格谈判是商务谈判的重心，争取以合理价格成交签约是商务谈判的主要努力目标。为此，我们必须注意做好以下几项主要工作：

1. 收集价格资料

(1)请中央各部及所属研究机构提供该生产线/设备的引进情况和价格情报；

(2)从引进过同类产品的部门了解价格水平；

(3)收集同类产品的成交价格和不同渠道的自由报价资料；

(4)向有关的国外厂家询价。

2. 研究报价

(1)将对外报价内容与我方询价要求对比；

(2)将所报价与过去联系情况进行对比；

(3)将报价的主体部分与附件资料一起研究；

(4)将价格同支付条件、售后服务一起研究。

3. 比较报价

(1)先比各家总报价，再比分项价，软件、硬件价应分开比较；

(2)将各家报价的可比部分列出比较；

(3)根据不同支付条件，将报价换算成现值比较；

(4)用过去成交价比价，要考虑通货膨胀和汇价变化因素；

(5)比价还应考虑交货期、工期、技术保证等。

4. 压价成交

(1)按“货比三家”原则，将拟选的几家厂商集中，分别谈判，以形成竞争局面；

(2)如无竞争者，有时可人为制造竞争假象，以利压价；

(3)先将总价水平压下，再根据手中比价资料分项压价，一般做法是不能在总价压下来之前亮出我分项价格的底数，也不可过早让对方摸到我方分项成交的意图——拟砍的分项设备以及打算用国产设备替代的部分；

(4)如可能，一般先谈定价格水平再谈支付方

式,谈妥价格再争取免费提供一些技术服务;

(5)不要让外商摸到我购买意图,即使你决定从这家买,也不能让他感觉到这一点;

(6)要防止商务谈判前松后紧,不可因斗价困难或压不下价而急于求成。最终的压价应在国内进行,这样会对我方更有利。价格压到一定程度,应当机立断,以免贻误时机,而且要注意不可盲目拼命压价以防将来交货质量低劣。

3. 支付方式的选择

在支付方式的选择中,首先必须注意选择什么货币来计价结算。这与商品选择"货比三家"同样重要。根据历史的经验,选择货币,也要采取"币比三种"的原则,即对成交所使用的货币的汇价、利率的走向和趋势进行调查研究,权衡得失,趋利避害,慎重选择有利于我方的货币,研究支付条件。从我们实践中体会,"币比三种"与"货比三家"必须放在同样重要位置上考虑。

在租赁的国际业务中,购货合同的支付方式通常采用信用证结算方式和凭租赁公司出具的银行保函交货方式,有时也采用托收方式(包括D/P和D/A托收)。对单机引进,如签约对象信誉好、设备质量可靠,可接受100%即期信用证付款方式,但如卖方提供安装、调试等项售后服务,则应争取留5—10%的货款到设备验收合格后再支付。单机引进,一般应争取不支付定金。

生产线(即成套设备)的引进,通常采用分期付款方式支付。典型的做法是:

(1)合同货价的5—10%,需对外支付定金。在合同签订后到对方交货前,凭卖方提交的不可撤销的银行保函支付(按国家规定,定金最高不得超过合同货价的15%)。

(2)合同货价的95—85%可于第一次交货的前一些天,一次开出相当于合同货价95—85%的金额的信用证,但交货后凭单,只即期议付每批装船金额的90—70%,余留5—15%的信用证余额,在设备验收合格和质量保证期满时凭验收合格证书和期满证书议付;也可在每批交货的前一些天,分别开出相当于每批装船金额的信用证,交货后,凭单即期议付每张信用证金额的90—70%,预留5—15%的金额到设备验收合格和质量保证期满后再支付;或者,开证时只开相当于合同货价90—70%的金额,将预留货款除外,到设备验收合格和设备质量保证期满后凭合格证书、期满证书支付。不过,在这种情况下,卖方往往要求租赁公司开具银行保函代替开证以保证设备验收合格后预留货款的支付。

租赁公司为承租人利益,在谈判中总是争取晚开证(一般以交货前15—30天,最多不超过45天为宜)、最小比例的预付定金和较大比例的预留货款,以保证设备质量和技术服务的可靠或万一发生交货拖延、质量不好、规格不符等问题时,承租人能处于有利地位。但最终采用哪种支付方式,需视各种综合条件而定,如价格、售后服务、市场供求情况以及买卖双方购、售形势等等。

4. 交货期与装运条款的掌握

一般情况下,项目一经对外签订合同,国内承租人大都希望租赁设备能尽早抵厂,尽快投产产生效益。作为国内租赁机构,为承租人利益考虑,在可能条件下,应争取让外商尽快交货,将合同的交货期尽量提前。但是,我们同时要注意:

(1)确实掌握卖方有无可能满足我方的交货期要求。如了解到卖方工厂因同期接受订货过多,或因设备设计和生产期的原因无法提前时,最好不要勉强卖方接受我方对交货期的要求,以免履约时造成麻烦。

(2)外商设备交货期应与国内承租企业的厂房等基础设施、动力、原料和其他外商设备交货以及国配设备交货相适应,以免过早到货,无法及时安装、调试,将设备装配成生产线。

对于交货,合同应明确规定一批交货还是分几批交货,同时应明确交货日期是在合同生效日后数天内,还是支付定金后数天内;或者明文规定×月×日前,在分批交货时,每批交货的设备、金额应附有清单明细,以便审单议付时核对。

至于一批交货还是几批交货,一般应视国内承租企业的工程进度、生产安装需要和国外卖方工厂的交货可能协商而定。由于合同设备是租赁给国内承租企业使用的,涉及到起租日的确定和实际成本的核定以及租金的结算等诸多问题。因此,在不会给设备安装带来麻烦的情况下,应争取一次交货或尽可能地减少分期交货批数。

关于装运条件的选择,一般情况下,由于租赁项目下引进的设备吨位和体积较大,属于大宗商品类,运输安排难度较大,对卖方来说,常常希望按FOB价格条件成交。对我国租赁公司来说,为支持我国运

输事业的发展也以做FOB交货为宜,但确定交货条件时要考虑到我国外运部门目前的运输能力、派船条件、服务质量等实际情况,并视不同的设备、不同的交货时间以及不同的港口和条件,加以灵活掌握。为避免因我方派船船期不准或派船不及时而造成卖方未能按期交货,甚至增加仓储费等情况的发生,对一些运输安排难度大的合同,可以CIF价格条件成交,或者对以FOB条件成交的合同,加注下列特别条款:

卖方有义务代表买方就合同货物自××港至××港的运输事宜进行安排,卖方预付的运费或由买方在开证时加注特别条款包括在开证金额中,或由运输公司凭卖方寄送的运费单据向买方托收。

对资信无把握的卖方,必须采用FOB条款。

原则上,对租赁设备的进口,由我方向中国人民保险公司投保。最方便可行的做法是由国内租赁机构代国内承租人向中国人民保险公司投保"一揽子综合险",即投保从租赁物件在起运港装船开始,到租赁期满止,包括运输险和财产险的两段保险。这样,不仅可避免租赁物件交接中因责任分不清而发生的纠葛,还能方便业务(两段不同险别,只需同时向同一部门办理投保手续),并减少保费支出(投保一揽子综合险、保费可打七折至八折)。如遇特殊情况,采用CIF条款时,必须要求外商按发票金额的110%投保一切险和其他必要的附加险至用户工厂所在地。

在签订FOB合同时,不仅应明确规定装船口岸,而且要选择港口设备和作业条件好、港口费用较低、去船多、有直接轮或班轮停靠的大口岸,以争取运价便宜、订船方便。

至于目的口岸的选择,要看租赁设备的设置和使用地点,并结合我国国内运输情况和条件而定。

此外,租赁公司还应注意国际市场的运价动态,了解掌握几个主要国家或地区的货运价格,以便在合同规定由卖方安排运输时,能确定卖方船运公司运费报价是否合理,从而避免我方经济受损。

5. 安装调试、设备验收和质量保证条款的规定

由于租赁项下引进设备的安装调试有一定的技术难度,同时,也为了保证引进设备及时验收投产,并避免设备验收时出现责任上的扯皮,因此,购货合同中往往规定由卖方负责派员来华安装调试。制订安装、调试条款时要注意明确规定卖方派出人员条件、专业、人数、抵达日期和安装调试期限以及安装调试所发生一切费用(如卖方来华人员的国内外交通费用、食宿、工资等)的责任负担方等等。同时,对卖方不能按期抵达和不能按期完成安装调试,应规定惩罚条款。

鉴于一个租赁项目引进的设备数量较多,体积较大,为了保证租赁项下引进设备的质量,合同中必须订明租赁物件的最后验收地点为国内承租企业所在工厂。开箱验收时,要请当地中国商品检验局和当地保险公司人员参加,一般情况下,卖方也应有人在场。复验后,如发现到货的规格、数量、质量与合同规定不符,或因包装不善、运输造成货损,应由中国商品检验局出具商检证明,注明租赁物件存有的问题、原因及处理意见。合同中还应明确详细规定引进设备的验收标准(即指单机或生产线投入正常生产所应达到的各项技术指标)和验收期限,并且订明,如不能按期完成验收,应由卖方承担直接损失或支付罚款。

租赁物件的质量保证期,最好争取规定为"卖方与用户在合同货物验收合格证书签署之日起某个月"(通常为12个月),尽量不要接受"租赁物件抵达用户工厂之日起某个月",或者甚至订为"租赁物件抵达目的港之日起某个月"。因为一旦发生由于卖方原因造成了安装、调试、验收和投产的延误,就会实际上缩短规定的保证期,不合理地减轻卖方本应提供的质量保证义务。但是,鉴于目前我国时有发生港口拥挤、卸货不及时,国内运输能力不足,安装调试前准备工作跟不上等现象,因此,卖方在接受保证期为验收后或试生产后12个月的条款时,往往坚持要附加"或不超过货到目的港或工厂后18个月,并以最先到期的日期为准"的条款。为做到既合情合理,又能充分保证我方利益,因此,接受这一附加条款时,必须加注是买方而不是卖方造成的原因。

6. 索赔、仲裁条款的规定

租赁项下引进设备的索赔条款本身与一般现汇引进合同的规定相同。通常订明对于开箱复验时发现的问题,除由保险公司或船运公司负责外,买方有权根据商检报告,于租赁物件抵目的港或工厂后90天内,拒收货物,或由买方协助国内承租企业向卖方提出索赔。对于设备验收后因卖方责任造成的质量问题,提出索赔应在规定的质量保证期内。合同还应规定几种通行的理赔方式,供买卖双方选定。

租赁项下引进合同对索赔作了特殊规定，买方同意将索赔权转让给买方用户即承租企业，由其直接向卖方提出索赔，但可由买方协助。这样的规定是由融资租赁的性质和特征决定的。

如何规定合同中的仲裁条款，是交易各方都很关心的问题。尽管一般不会轻易发生仲裁问题，但万一发生，毕竟关系到争议如何处理，涉及到各方的切身利益。因此，签订合同时，应注意仲裁条款的规定。作为设备进口业务，应尽量争取在我国由中国对外贸易仲裁委员会仲裁。这一般易为日本、港澳客商所接受。但欧美客商大都提出仲裁条款中要加注也可在双方同意的第三国进行，有的明确提出在瑞典斯德哥尔摩商会仲裁院，这也可为我方接受。

7. 特记事项的规定

作为租赁合同辅合同的购货合同必须明文规定下列特记事项：

（1）卖方承认本合同货物是买方购入用以出租给承租人使用的；

（2）卖方向买方和承租人保证合同规定的货物的规格、式样、质量、性能及其他全部条件均符合承租人的使用目的；

（3）有关合同的货物质量保证及根据本合同卖方应提供的其他服务和义务，均由卖方直接向承租人负责。

8. 其他条款的规定

（1）订明购货合同必须在买方获政府进口许可后，并与承租人签订租赁合同后方能生效。

（2）规定合同的文字文本和正、副本份数。

（3）附件的件数、页数，订明附件为合同组成部分。

（4）规定承租人同意并确认购货合同的全部条款。

第四节　租赁合同的签订

融资租赁业务的不同做法，决定了租赁合同的签订方法和合同条款的不同。进口直接租赁和国产设备国内租赁的租赁合同由国内租赁机构与国内承租人签订；进口转租赁有两个租赁合同，一个由国内租赁机构与国外租赁公司签订，另一个由国内租赁机构与国内承租人签订；回租进口转租赁也有两个租赁合同，一个是国内租赁机构与国内承租人签订的租赁合同，另一个是国内租赁机构与国外租赁公司或金融机构签订的回租合同，有进出口权的企业也可同国外租赁机构直接签订租赁合同。租赁合同通常由租赁公司按其备有的固定格式，分国内租赁合同和国际租赁合同两类。现将这两类合同的条款和签订合同要注意的问题分述如下：

一、融资租赁的一般条款

1. 合同说明

首先，要确定合同的名称，也就是确定合同的交易性质。如果是一项融资租赁交易，合同文本就应标明为融资租赁合同。其二，叙明租赁合同当事人（即出租人和承租人）的名称、住所，如果涉外租赁合同还应写明当事人的国籍。其三，合同签订的日期和地点。其四，说明出租人应承租人的要求购进经承租人选定的设备，按照双方共同商定的条款租赁给承租人使用，这个说明在融资租赁合同中很重要，因为在法律上这是融资租赁合同与其他租赁合同重要区别之一，明确出租人购进设备是专为承租人使用的，并且所购设备是经承租人选定的，以免除出租人对设备质量、性能等缺陷的责任。这也是在融资租赁合同中订立出租人对租赁设备免责条款的根据，从而明确了出租人只承担融资的责任。

2. 名词解释

在订立一项融资租赁合同时，其中有许多名词所包含的意义，内容、范围如不加以明确，可以作出不同解释。因此，应由当事人间商定，在合同中加以阐明，以避免各方作出不同的解释引起纠纷。为了阅读方便，有些合同将各种需解释的名词集中在一起，逐个加以解释，一般都写在合同的前条条款。例如，“物件或设备（Commodity or equipment）”这一名词，有的合同中规定“物件”一词指的是本合同附表所记载的租赁物件出租给本合同的承租人使用并包括对物件零部件或配件的一切更换、增加或代用。

又如在国际租赁交易中，各个国家的假日不同，如我国的节假日为元旦1天、“五一”节1天、国庆节2天、春节3天，而西方国家则有圣诞节、复活节等假日，在节日里银行不办公，因此业务往来中发生的收付款就不能结算，产生了收付方之间资金利息收入和损失问题。因此，在合同中如规定承租人需在营业日前一天，将租金汇交出租人，若承租人为北京的企业，出租人为日本东京的租赁公司，则营业日指北

京的营业日还是东京的营业日呢，因此在合同中，对“营业日”这一名词应由当事人双方商定后，作出明确的解释。

关于名词的解释，除了一些合同，特别是巨额交易合同，集中一起写在合同前条或作为附件外，大多数合同则在有关条款中加以阐明，而不是集中解释。

3. 租赁设备条款

租赁合同的标的物是承租人要求出租人融资购进的设备出租给其使用。因此，在合同中应专列一条详细的款项，将租赁设备的名称、规格、型号、数量、设备的技术性能、交货地点和使用地点写明。但是，在合同正文中若详列租赁设备，会影响合同文本的阅读，因此租赁设备都另具附表详列，作为合同不可分割的组成部分而在合同正文条款中作简明规定。举例如下：“甲方（即合同中出租人）根据乙方（即合同中承租人）的要求购进……（以下简称租赁设备）出租给乙方使用。租赁设备的名称、规格、型号、数量、交货地点和使用地点详见本合同附表，该附表为本合同不可分割的组成部分。”

4. 租赁设备的交货、验收和税款费用条款

（1）融资租赁的租赁设备是由承租人选定后，在购货合同中订明由卖方直接运交承租人所指定的交货地点由承租人验收。为了明确交货和验收的责任，在租赁合同中也应订明交货和验收条款，规定按照购货合同所定的交货地点由卖方向承租人交货，承租人应对照购货合同对租赁设备认真检查验收，出具验收证书和租赁设备收据交出租人。出租人收到验收证书和租赁设备收据，即认为租赁设备已由承租人验收完毕，承租人根据租赁合同已无条件收领租赁设备，对交货以后租赁设备有关一切风险、费用均由承租人负担。

（2）在交货和验收条款中还应规定承租人检查验收期和发生迟交或不符情况时的条款。例如规定：“①租赁设备运达交货地点后，承租人自负保管责任并应在30天内检查租赁设备，出具验收证书和租赁设备收据，签字盖章交给出租人。如承租人未按本规定期限办理验收，出租人则视为租赁设备已在完整状态下由承租人验收完毕，并视同承租人已将租赁设备的验收收据和验收证书交付给出租人。②如果卖方延期交货或承租人在验收时发现租赁设备的型号、规格、数量和技术性能等与购货合同有不符、不良或瑕疵等情况，属于卖方的责任时，承租人应立即书面通知出租人，出租人将根据与卖方签订的购货合同中对卖方的有关索赔权转让给承租人的规定，协助承租人办理索赔事宜。”

（3）进口租赁设备的进口关税，进口工商税和海关当局规定的增值税或产品税等税款和费用，一般不包括在租赁设备货价之内，均由承租人支付。其支付办法按照租赁设备由承租人自行提取或委托出租人转运至承租人安装或使用地点而不同。因此，在租赁合同中应作出相应规定。例如，关于进口税款、运输费用和其它费用的支付：

①进口税款的支付：自提时，有关国内进口关税、增值税或产品税、港口劳务费和其他费用均由承租人自行负担并直接交付，不计入租赁物件实际成本，出租人亦不予垫付；转运时，进口关税，增值税或产品税可由出租人代承租人缴纳，但承租人应于预定交货期前若干天，将估算税款汇交出租人，出租人不予垫付税款，由于承租人逾期汇款而发生的海关罚款等责任，均由承租人自行负责并承担由此产生的一切费用及利息等，缴税后，出租人按实际税款额向承租人结算多退少补。

②运输费的支付：国外运费，运输保险费、银行手续费和财产保险费有两种方法，一是将这些费用计入租金，另一种由出租人垫付并计算垫付利息，在交货后若干天内，承租人应汇交出租人或在第一期交付租金时一并收取，采取何种方法经出租人和承租人双方商定后在合同条款中明确规定；国内转运费用由承租人直接交付。

5. 租期和起租日期条款

在租赁合同中应订明租赁期限和起租日期。融资租赁的优点是其灵活性，可适应承租人的生产、销售、经营和资金情况而商定租期。在租赁期间，承租人对租赁设备有绝对使用权，出租人不得干预。而承租人则应遵照商定的日期按期交付租金。因此在租赁合同中必须订明租赁期限，租期从何日开始，应明确规定，否则就会引起纠纷。

6. 租金支付条款

（1）融资租赁租金的构成包括出租人为承租人构进租赁设备所支出的货款（如为进口设备，还有海运费、保险费）、融资利息（从出租人支付或实际负担之日起计算至起租日止）及银行费用等总成本的回收和出租人的经营费用及利润。

（2）支付方式包括：①支付租金次数，就是在租

期内分几次或几期支付，每月、或每季、或每半年、或每年付租一次；②期前付租或期后付租；③均等付租或不均等付租。

(3)支付租金货币，在进出口租赁合同中应订明偿付租金货币，以避免因货币兑换率变动而发生由出租人或由承租人负担的纠纷。一般是租金与购货合同所支付的货价款为同一货币。

这些条件在租赁合同中都用附表的形式列入作为合同附件。

(4)在进出口租赁合同中，应规定承租人按期交付的租金除国家规定的应扣除的预提税外，不负担和不能扣除任何税款。也不得以任何理由抵销或扣除出租人对承租人的其他债款费用，以保障出租人租金所得不受任何扣款。

(5)在租赁合同中应有加收罚息的规定，例如："承租人延迟支付租金时，甲方除按照延付时间继续计算利息外，加收延付罚息。"以阻止承租人延迟支付租金，保证出租人能按期收到租金，不受损失。

二、融资租赁合同的特殊条款

融资租赁交易的特点决定着融资租赁合同需要制定有关的特殊性条款，兹分别叙述于下：

1. 购货合同与租赁合同的关系条款

在融资租赁交易中，租赁合同是购货合同成立的前提，是主合同；购货合同是租赁设备的依据，是辅合同。购货合同是根据承租人要求，并经其确认要租赁所购设备才签订的，因此，所购设备即所租设备。出租人分别履行融通资金和支付货款的义务后，有权拥有设备所有权，并有权出租设备收取租金。出租人作为两个合同的直接当事人，使供货方与承租人形成了准合同关系。卖方从买方(出租人)取得货款，却把设备直接交承租人使用，并保证所交设备符合承租人选定的标准，以及承认承租人由出租人授与的追索、索赔权利。购货合同与租赁合同之间存在的这种既各自独立又相互依存、相互制约的关系，使得这两个合同中的有关条款规定，必须相互呼应。这两个合同应同时明确规定，除支付货款的责任由出租人承担外，其他条件如设备的交货、验收、索赔等都由承租人负责或由出租人(如果购货合同由出租人签订)将上述权利指定和委托承租人办理。还应规定，供货人如果未按购货合同的规定交付设备，致使承租人蒙受损失或损害，承租人对供货人具有直接提出损害赔偿诉讼的权利。但此项权利不得损害出租人根据购货合同诉讼供货人的权利。同时，即使此项索赔、诉讼发生，承租人仍需按合同规定按时起租，并向出租人支付租金。

此外，还须规定，租赁合同一经成立，购货合同非经承租人同意，出租人不得变更购货合同以保障承租人的利益。但是，承租人违约，经供货人同意而变更或终止购货合同者除外。同样的，购货合同一经成立，承租人对租赁设备的规格、质量、数量设备金额等要求，非经出租人同意不得变更以保障出租人的利益。

2. 租赁设备的所有权条款

在前面关于融资租赁性质的争论中详细叙述了争论的焦点是租赁设备的所有权的归属问题后，又叙述了融资租赁的特征之一是租赁设备的所有权与使用权的分离，租赁设备所有权始终属于出租人，除非在租赁合同中订明承租人在租赁合同期满后有购买权，并在承租人履行了购买条件，付清了全部租金和购买款后此项租赁设备的所有权才能转移给承租人。出租人对租赁设备的保障非常重视，因为设备在承租人手中。如果在租赁合同中没有规定一些法律条款保障，一旦发生承租人将租赁设备自由处理，或发生第三者对承租人租赁设备的扣押、或发生承租人破产，第三者对租赁设备要求抵偿等，出租人就将受到损害。因此，首要的是取得设备的完全的、无条件的所有权，保证所有权没有任何抵押和障碍并能实在地交给出租人，其最安全方法就是直接与制造厂订立双边购货合同，取得所有权。如果承租人将购货合同的设备所有权转让给出租人，则必须取得供货人的同意，在购货合同中应声明此项设备所有权转让给出租人，否则此项权利将会受到第三者的干扰。

在回租业务中，特别应该慎重的是对承租人原有设备的回租。弄清楚这些设备是否已经抵押出去？其所有权是否完全无损地在承租人手中？因此在销售和回租合同中，承租人应作出声明，保证出售给出租人的设备没有抵押出去，没有被扣抵，货款已完全付清，与卖主并无未了的纠纷，也没有其他障碍，所有权完全属于承租人，承租人愿意将此项设备的所有权完整、无条件的转让给出租人所有。

为了保障租赁设备不被承租人更换或分清所有权，以使第三者明了此项租赁设备属出租人所有，一

些租赁合同规定在租赁设备明显的地方应用漆涂上“本设备为某某出租人所有”的标志。因为工厂的设备，有些为工厂自有，有些是向几个出租人租用的，为了防止混淆，需要区别清楚，以免发生法律纠纷，也保护了出租人的利益。在一些国家，如法国规定租赁公司对出租设备的所有权须向商业法庭书记室登记经公布后才能对抗第三者的申诉。

为保障出租人的设备所有权，还因在租赁合同中明确规定租赁设备所有权属于出租人，除经出租人书面同意可转租赁外不得转让、抵押、出售或有其他任何侵犯出租人租赁设备所有权的行为。如需转移至其他地点，应通知出租人。对于一些可移动的设备，如飞机、轮船，有些租赁合同中规定了限制使用地区，以保证不在严重政治风险的地区行驶，或不在那些法律环境极不为利、没有保障、难于回收设备的地区使用。

在租赁合同中还应规定，在租赁期间内，出租人有权定期去承租人处视察检查出租设备，不仅为了检查设备是否存在，还要了解其是否完好无损、使用正常等情况。

3．承租人不得中途解约条款

融资租赁有别于传统租赁的主要一点是融资租赁合同一经生效，承租人就不能单方面提出解除合同，租赁设备经承租人验收出具验收证书后，如发生灭失或毁损情况，承租人不得终止或解除租赁合同，全部损失由承租人负担，不能免除承租人支付租金的绝对义务。下列条款代表了承租人对租赁设备的绝对的和不可撤销的义务。

“灭失和毁损　承租人承担在租赁期内发生的租赁设备灭失和毁损（正常损耗不在此限）的风险。在发生任何情况下，承租人均需按期交纳租金。在租赁设备发生灭失毁损时，承租人应立即通知出租人，出租人可选择下列方式之一由承租人负责处理并承担其一切费用。

（1）将租赁设备复原或修理至完全能正常使用状态；

（2）更换与租赁设备同等型号、性能的部件或配件，使其能正常使用；

（3）当租赁物件灭失或毁损至无法修理的程度时，承租人应按规定的预定损失金额（另附表）赔偿出租人，出租人收到赔偿金额后将租赁设备（以其现状）的所有权及对第三者的权利（如有时）转交给承租人。”

规定承租人发生租赁设备灭失和毁损不得中途解约并需继续交纳租金的条款是融资租赁的特殊性质决定的。因为出租人为承租人购进设备，其资金来源除自有资金外绝大部分自第三者（银行、金融机构、发行债券等）的贷款。其与承租人的资金关系性质类似银行贷款关系，须从承租人交付的租金中偿还第三者的贷款本息。而对第三者贷款的出租人绝对不能因承租人受到租赁设备灭失或毁损不交付租金而拒付贷款本息。同时，在融资租赁交易中，出租人既是购货合同的当事人，承担支付货款的义务，也是租赁合同的当事人，又是为支付贷款而向外贷款的贷款合同当事人，出租人担负着购货合同和租赁合同对方违约的风险，而自己又冒着贷款的信用风险。因此，在租赁合同中有必要规定承租人有绝对义务遵守租赁合同，不能以任何理由终止租赁合同。但在保障承租人权益方面合同中也应规定：“如果因出租人的过失迟付货款或因违反购货合同行为造成租赁设备的延迟交付、未按合同交付或交付与合同不符时，承租人有权向出租人提出合理的赔偿要求，但并不因此解除承租人按租赁合同规定交纳租金的义务”。

有些有购买权的租赁合同规定允许承租人可提前付清未到期租金解除租赁合同，但必须在几个月前通知出租人，得到出租人同意并付清全部租金和加收提前赔偿损失金。此项提前赔偿损失金由双方商定，应是合理的金额，例如未到租金中的利息应按原定利息加收若干百分率。

4．对出租人免责和对承租人保障的条款

几乎所有的融资租赁合同都规定：关于租赁设备的质量、性能、适用与否，出租人对承租人不承担和保证任何责任。这是融资租赁的性质决定的。在融资租赁交易中，融资人担当出租人的主要职能，并处于融资人的地位，设备的规格、质量、性能和生产厂家或供货商都由承租人选定、决定，出租人仅是根据承租人的决定，融资购买并与购货人签订购买合同，而且设备直接由供货人交与承租人，由承租人验收。所以，出租人不能对设备缺陷承担和保证任何责任，这一规定是合理又合法的。但是，承租人也不能因此而受到损失。因为购货合同是由出租人与供货人订立的，购货合同中的索赔权归购货人，对此，为了保障承租人的利益，在租赁合同中应规定出租人即购

货人对租赁设备供货人的索赔权转让给承租人，所有因向供货人索赔而支出的费用均由承租人负担，而取得的赔偿金也归承租人。但不论承租人取得赔偿与否，承租人应无条件按照租赁合同规定交纳租金。在一些租赁合同中关于出租人对租赁设备缺陷负责和转让给承租人索赔权的条款举例如下：

“出租人根据承租人所选择的设备和生产工厂或其他供货人购买本租赁合同所列的租赁设备出租给承租人使用，出租人对于租赁设备的性能、质量、适用性和任何情况不论明示的或暗示的，均承担保证责任。如果租赁设备安装后，不能按生产厂或供货人的声明和保证运转和操作，承租人要求向这个生产厂或供货人索赔并继续承担本合同应付给出租人的租金，出租人同意专为此项索赔将出租人向生产厂或供货人因违反对这些设备的保证的索赔权利转让给承租人。”

在出租人负责问题上，承租人对租赁设备如果不符合购货合同的规定，或者如果设备未在租赁合同或购货合同规定的交货期的合理时间内交货，或者如果对设备的交货期不作任何规定，而未在租赁合同订立后的合理时间内交付，是否有拒收权，专家、学者、租赁公司和承租企业有不同的看法和争论。国家统一私法协会政府专家委员会起草委员会草拟的《国际融资租赁统一规则》第10条作了在设备不符合购货合同或是未在合理的时期内交付的情况下承租人有权拒收设备的规定。但是这一条是有争议的。特别是租赁公司认为既然设备是由承租人选定的，由卖方直接交付承租人；出租人对设备缺陷是免责的，而且出租人已向卖方开出了信用证，保证支付货款。如允许承租人拒收设备则将使无辜的出租人蒙受损失，是不公平的。所以，租赁公司一般都是规定如果卖方延期交货或承租人在验收时发现租赁设备不符合购货合同的规定，出租人将卖方签订的购货合同中对卖方的索赔权利转让给承租人。这样，既保障了出租人的权益，也保障了承租人的权益。

在免除出租人责任方面，一些国家（如美国）作了限制，就是对自办租赁业务的制造厂商和承租人依赖出租人对设备的知识或说明和对供货人的选择而承租，出租人不能享受免责权。

5. 对承租人违约和对出租人补救的条款

租赁合同都有对承租人违约和出租人补救权利的规定。

（1）下列几种情况通常被视作承租人违反租赁合同：

①到期不付租金。一般租赁合同都给予承租人一定时间的宽限期；少则3天多则3个月，在此期内不交纳租金加收延付罚息，过期不付则视作承租人违反合同。

②侵犯租赁设备的所有权。包括未经出租人许可，出售、转让、抵押、未尽保管责任等，对于前三者显然是严重违反租赁合同，而后者则虽然是违反合同但情节比较轻，应该区别对待。

③承租人破产。破产当然使承租人不能履行合同义务，属违反租赁合同，但是如何被视作已构成破产，有的需要法院正式宣告破产，有的则经过债权人会议认为承租人的财务情况严重资不抵负，足以宣告破产。

④违反租赁合同的任何一项条款。租赁合同的各项条款，其性质、内容程度轻重不等，在处理承租人违反这些条款时应视情节区别对待。

（2）对于承租人违反以上情况，出租人为了挽回和减轻损失，通常有以下几种补救手段。这些手段，出租人可以单独采用，也可以合并采用：

①终止合同。这是在融资租赁合同中普遍采用的补救措施，但是实施这项措施，对出租人应有所限制，不能由出租人片面、不经通知就自行终止合同，这样做对承租人是不公平的，因此，一般是要求出租人在实际终止合同以前用书面通知的形式给予承租人纠正违约的合理期限，但破产不在此限。

②收回租赁设备。出租人是租赁设备的所有人，在承租人违约情况下，当然有权收回租赁财产，而且收回租赁设备的费用也应由承租人负担。但是在承租人破产情况下，在一些国家可能在破产程序中受到限制。

③收取已发生但尚未支付的租金及利息。

④收取赔偿金，使得出租人处于如同承租人已按租赁合同的规定履行了合同时所处的情况。

许多租赁合同对赔偿金按预计租赁设备损失价值（叫做预定损失金）计算，也就是按未来应收的各期租金根据商定的利率折成现值确定赔偿金额。这种预定赔偿金额也适用于提前偿付租金。

许多国家的法院在审查融资租赁合同中的违约金条款时，注重看所订违约金数额是否合理，是否与

出租人的实际损失相接近,方可承认其有效性。

6. 租赁设备的使用、保管、维修和保养条款

在融资租赁合同中,都订有一条"租赁设备由承租人使用,承租人负责日常保管、维修和保养,使设备保持良好状态,并承担由此产生的全部费用。"的条款,要求承租人像自己所有一样保护租赁设备,使其经常处于良好工作状态。除了正常的磨损、消耗外,还应注意维修好。对于那些零部件使用寿命低于设备本身的,需要定期更换,有些与卖主(原制造厂)签订了维修、保养设备的合同,承租人有责任保证这些合同全部执行。

租赁设备的维修、保养由承租人负责是融资租赁的特征。因为,融资租赁的出租人实质是融资人,性质上类似贷款人,他们只以融资为目的,而对设备、技术来说并非专家,尤其对订有承租人于租赁期满时有购买权的融资租赁合同,承租人更有责任承担维修、保养好租赁设备。从长远的利益考虑,承租人当然愿意保管、保养、维修好租赁设备。

7. 保险条款

对租赁设备的保险是保障出租人和承租人都可不受损失的重要手段。几乎所有融资租赁合同都订有承租人应对租赁财产投保的责任,不仅要投保设备本身的水灾、火灾、盗窃和损害险,而且还要投保对第三者构成损害的和其他的意外险。所谓对第三者构成损害,有两种:一种是工厂责任事故,就是工人从事机器设备操作中造成的人身伤害;另一种是公众责任事故,就是因使用租赁设备造成对第三者人身伤害或财产损失的事故,如租赁的机动车辆行车造成对第三者人身伤亡。

在租赁公司中,对租赁设备保险的规定有以下几点:

(1)租赁合同签订生效后,对租赁设备应即向保险公司进行投保。可由承租人投保,也可由出租人投保,但在合同中应明确。

(2)对保险公司的选择,如由承租人去投保须事先取得出租人的同意。在一些国家(如巴西、哥伦比亚等)规定:投保的保险公司必须是本国的国家保险公司。当然,这些保险公司可以向外国保险公司分保。在另一些国家,如联邦德国,法律规定:如资产的地点在该国,至少一部分的保险应投在该国的国民保险公司。

(3)投保的范围视租赁设备的情况而定。有些可以投保财产险,以应付自然灾害所引起的损毁风险;有些可以加保盗窃综合险,有些还要加保对第三者损害事故责任险,投保范围由出租人和承租人商定。

(4)投保金额可以是投保租赁设备成本总价或租金总额或预计赔偿金额,由出租人与承租人商定。投保金额的货币应根据租赁设备的来源而定,如为本国设备投保本国货币险、为进口设备可投保外币险,保险费亦按所投设备保险金的货币支付相同的货币,将来如发生损害,保险公司可赔偿相同的货币。保险费由承租人负担。

(5)保险期限。自交费日起至租赁合同期满为止。如由承租人投保,承租人应在租赁期内按期向保险公司支付保险费,并在出租人的要求下提示缴付保险费的收据,以保持保险单在保险期内生效。承租人不得在租赁期间内撤销保险。

(6)保险赔偿金的受益人。租赁设备所有权属于出租人,保险单上的受益人应为出租人,但也有出租人与承租人为共同受益人。有的合同同意由承租人以承租人名义投保,但保险单上应注明出租人对此项保险的权益,非得到出租人的签各不得将赔偿金额支付给承租人。

(7)在租赁期间如发生保险事故,承租人应立即通知出租人和保险公司,不论保险是由出租人或承租人投保,都应向出租人提供检验报告和有关资料,承租人和出租人会同保险公司索赔。保险金由出租人领取。出租人可以将承租人为修复租赁设备或更换与设备同等型号、性能的部件或配件,使其能正常使用所支出的款项从保险赔偿金内扣付给承租人。如承租人支出的款项超过保险赔偿金由承租人负担。如果租赁设备灭失或毁损至无法修理的程度时,保险赔偿金应归出租人扣抵应收租金和损失,不足时承租人赔偿出租人。

8. 租赁保证金和担保条款

融资租赁中的出租人,其主要职能是融资,性质类似贷款,以收取租金为目的。租金能否及时收回,影响出租人的生命力。因此,租赁设备虽属出租人所有,但是一旦承租人违约,出租人虽可收回租赁物也将蒙受损失,因为这些设备是专门为特定承租人所专购专用的,难以处理。所以,在融资租赁合同中订有向承租人收取保证金和获得经济担保的规定。

租赁保证金由出租人与承租人双方商定金额或按租金交一定比例,作为履行合同的保证。租赁保证

金不计利息,在租赁期满时或归还承租人或抵付最后期租金的一部分或全部,在租赁合同中还规定:“承租人违反租赁合同任何条款时,出租人有权从租赁保证金中抵扣承租人应支付给出租人的款项”。

租赁保证金一般只收租金总额的百分之十几,远不足保障全部租金。所以,在融资租赁合同中还规定需要经济担保法人,担保承租人切实履行租赁合同的各项条款的规定。如承租人不能按照合同的规定向出租人缴付其应付的租金及其他款项时,担保人要按照合同的规定,无异议地代替承租人向出租人支付包括迟延利息在内的未付租金余额和其他应付款项。

在国外,租赁公司对一些信用卓著的大中企业租赁设备,可不收保证金,提供百分之百的融资,也毋须获得经济担保。

9. 租赁设备租赁期满的处理条款

在前面已详述租赁设备期满处理问题。不同国家有不同的法律规定。在我国,融资租赁的承租人有三种选择权——留购、续租或退租。但是在现行融资租赁交易中,大多数承租人在租赁期满时,将应交的租金及其他款项付清后,只需付名义货价即可获得租赁设备的所有权。

对于需要续租的租赁合同,在合同中应订明,承租人至少于期满前一个月,将其续租要求书面通知出租人,双方重新商订续租期限、租金金额等租赁条件,并另订租赁合同。续租租金一般低于初期原租金,因为在初期租赁合同中出租人大多都已收回其租赁设备成本。

至于融资租赁合同中规定租赁设备期满退回出租人的,承租人应保证租赁设备除正常耗损外,仍保持良好状态,并规定承租人自负费用将租赁设备退还给出租人。

10. 对第三方的责任条款

为了明确出租人或承租人对于租赁设备在租赁期内对第三方的责任,一些租赁合同规定:

涉及第三方(出租方、承租方以外的有关方面)的权益:

(1)出租方应在租赁期内,保证租赁财产权益的合法性,排除第三方对财产权益的异议,确保承租方正常享受对租赁财产的使用权。

(2)承租方在使用租赁财产的过程中,因自身过错致使第三方的权益受到损失时,应负责赔偿。

11. 转租赁条款

由于承租人在融资租赁期间承担绝对的和无条件支付租金的义务,承租人有权要求将租赁设备转租赁给其他人使用,但是必须取得出租人的书面同意。因为租赁设备如被承租人转租给不可靠、无信用的第三者使用,将会使出租人蒙受损失。

使用转租赁方式的承租人有两种:一种是一家租赁公司办转租赁,特别是经营跨国间的租赁。因为一国的租赁公司经营国外租赁业务,如果直接向国外企业出租设备,不了解承租人的情况,将冒相当大风险,但若通过国外租赁公司转租赁,则一切风险由国外租赁公司承担,对扩展租赁业务是有利的。另一种是,有些承租人对所租设备在本厂使用不经济或受其他条件影响不能有利的使用,但却有合适的第三者愿承租,经出租人书面同意,可以将租赁设备转租赁,这种转租赁不能解除承租人在租赁合同中的任何义务,承租人应继续负责履行合同。

12. 租赁债权的转让和抵押条款

在融资租赁合同中都规定有:出租人不经承租人同意,可将租赁合同规定的全部或一部分权利转让给第三者,或提供租赁物件作为抵押。这个规定是以租赁财产的所有权属于出租人为根据,出租人有权将租赁财产的任何权利转让或抵押给第三者,尤其是对经营租赁业务的租赁公司,将租赁债权抵押给银行或其他金融机构以融通资金是正常的业务活动,不需得到承租人的同意。但是,这项转让和抵押的权利以不影响承租人根据租赁合同享有的各种权益为限,并不能解除出租人在租赁合同中的任何义务以保障承租人的权益。

13. 预提所得税条款

世界各国,除少数免税国家和地区外,对外国公司、银行、企业和其他经济组织,在该国境内没有设立机构而有来源于该国的股息、利息、税金、特许权使用费和其他所得都要征收所得税(又称源泉税),通称预提税。税收由支付单位在每次支付的款额中扣缴,取得所得的外国公司、银行、企业和其他经济组织为纳税义务人,支付所得的单位为扣缴义务人。因此,一个国家的企业对进口租赁设备向外国支付租金时,有义务对外国出租人扣缴预提税。出租人为了不影响其租金收入,在计算租金时,有的将应扣缴预提锐计算入租金内,有的则不计算入租金,而规定由承租人负担。

在出租人方面，他在外国所取得的所得，在其本国应缴纳所得税。如果他在外国被扣缴预提税，则他缴纳了双重所得税。为此，一些国家政府之间订有避免双重所得税协议。凡企业自外国取得的所得由所得的来源国收取的，企业应取得扣缴国税务机关的收据，据以向其本国税务机关抵免。但是各国征收的所得税税率不同，因此根据对等原则，相互抵免的税率是对等的。我国1981年12月13日公布的《中华人民共和国外国企业所得税法》规定应当缴纳20%的所得税，以后我国财政部于1982年颁发《关于外商从我国所得的利息有关减免所得税的暂行规定》。

根据暂行规定，凡与我国已签订避免双重所得税协议国家的外国租赁公司，从我国取得的租金收入，可以抵免10%的所得税；此外，如果该租赁公司能提供其所收取租金中的利息部分是从其国家银行取得卖方信贷，利率不高于我方买方信贷利率，则这部分利息可免所得税，而只征收高出部分利息的所得税。

出租人和承租人对于预提税都很重视，因为预提税关系到出租人的收益和承租人的成本，因此在租赁合同中对预提税应有明确规定。有些租赁合同条款规定，预提税由承租人负担，这是违反了一些国家"以取得所得的外国企业为纳税义务人"的规定。为此，出租人为了使其实际所得租金不受扣缴预提税影响，又能符合外国税法规定，乃将应扣预提税计入租金内。在租赁合同中规定："出租人按照承租人国家的税法规定在该国缴纳所得税，其应纳税款由承租人在每次支付的租金中扣缴，承租人在扣缴所得税后，应即将税局所出缴税收据寄交出租人。"

14. 争议的解决条款

在履行租赁合同期内，出租人与承租人之间发生合同争议时，如何解决争议应在合同中加以规定。根据我国公布的《中华人民共和国经济合同法》和《中华人民共和国经济合同仲裁条例》以及《中华人民共和国涉外经济合同法》的规定：

(1)首先，当事人应当尽可能通过协商或者通过第三者调解解决，当事人不愿协商、调解的，或者协商、调解不成的，可以依据合同中的仲裁条款或者事后达成的书面仲裁协议，提交中国仲裁机构或者其他仲裁机构仲裁。当事人没有在合同中订立仲裁条款，事后又没有达成书面仲裁协议的，可以向人民法院起诉。

(2)经济合同仲裁机关是国家工商行政管理局和地方各级工商行政管理局设立的经济合同仲裁委员会。仲裁机关在其职权范围内处理经济合同纠纷案件，实行一次裁决制度。

(3)当事人一方或者双方仲裁不服的，在收到仲裁决定书之日起15天内，向人民法院起诉；期满不起诉的，仲裁决定书即发生法律效力。

(4)案件处理终结，仲裁费用由败诉人负担，当事人部分胜诉，部分败诉的，按比例负担。

(5)仲裁调解成立，仲裁费由当事人双方协商分担。

在国际租赁业务中，我国企业与外国租赁公司订立的租赁合同仲裁条款大致有三种方式：

第一种方式的条款，举例如下：

"因执行本合同或与本合同有关的合同发生一切争议，由当事双方友好协商解决。如果通过协商不能解决争议，可根据中国国际贸易促进委员会对外贸易仲裁委员会颁布的仲裁程序规则提请该委员会仲裁。仲裁裁决是最终决定，合同当事人都应服从，任何一方不再向法院提起诉讼。仲裁费用由败诉方负担。"

第二种方式的条款，举例如下：

"本合同有关的一切争议，由当事人友好协调解决。如果双方经协商后不能解决时，得提请仲裁。仲裁地点在被告所在国进行，如在中国，由中国国际贸易促进委员会对外贸易仲裁委员会，根据该委员会的仲裁程序规则进行仲裁。如在某国，由某国的仲裁机构根据该机构所颁布的仲裁程序规则进行仲裁。仲裁裁决是最终决定，双方当事人都应服从，仲裁费用除仲裁委员会另有决定外，由败诉一方负担。"

第三种方式是通过双方当事人同意的第三国仲裁机构仲裁，仲裁条款举例如下：

"本合同有关的一切争议，由当事人友好协商解决，如果协商不能解决，将争议提请本合同双方当事人同意的第三国仲裁机构仲裁。仲裁裁决是最终决定，双方都应服从。"

在选择第三国仲裁机构时，应考虑的是第三国颁布的仲裁条例是否对双方当事人公平对待。一般都认为瑞典斯德哥尔摩商会颁布的调解与仲裁法则比较公平。

三、签约应注意的几个主要问题

1. 租期

租期，是指租金开始计算日起到租赁期满日止的这一段时间。这是租赁双方在签约时首先要商定的。

在我国，租期主要取决于项目的偿还能力，同时参照项目金额大小，并对项目可行性研究的财务分析、经济效益进行测算，以确定实际偿还期限和每年可用于偿还租金的款项。签约时，要防止用户还贷心切，将租期订得太短，造成租金迟付、拖欠甚至延长租期，也要注意不可将租期拖得过长，以防今后出现提前还款的情况。无论延期还是提前偿还租金，都是不严肃合同责任的违约行为，对租赁双方在经济上都会带来损失，尤其在利率波动较大时，对双方造成的损失就更大。在我国，租期通常在2—6年。对特殊的租赁物件和大金额的项目，租期也可考虑再长一些。但这需作出特殊安排。

2. 起租日

起租日即租期起算日。签约时由租赁双方商定订明以开证日、提单日、最后一宗货款支付日、抵达用户工厂日或验收日为起租日。起租日不同，租赁实际成本不同，租赁总金额也不同。

3. 租赁费率

租赁费率是租赁双方最关心问题。合同应明确租赁费率为固定还是浮动。

我国大部分合同采用固定费率，或以签约日确定的固定费率为准，一直到租赁期满不再变更。由于从签约日到实际用款日有相当的一段时间，在此期间，利率会有一定的变动，因此，租赁机构要对利率趋势作出预测，考虑加或不加风险系数；或以起租日确定的费率为准，租期内租赁费率固定不变，即要根据起租日的市场利率对签约时选定的租赁费率重新进行相应的调整。在市场利率下降，租赁费率作下调时，这种做法易为用户所接受。不管采用哪种做法，签约时均需加以明确，以免履约时发生争议。

近年来，由于美元利率波动幅度较大，租赁也采取了贷款常用的浮动利率，以降低风险。采有浮动费率，签约时要明确规定按什么利率实行浮动（是LIBOR还是中行贷款利率），浮动的间隔期，和每次调整利率的日期，以及如何变更并通知每期调整的租金金额。浮动利率给租赁双方的财务处理、成本、盈亏核算等带来了诸多不便，只有在利率高，而且波动剧烈时才采用。

租赁费率由租赁机构的融资成本、收益和市场竞争三要素构成。融资成本是决定租赁费率的硬件，直接影响着租赁费率的高低。而租赁公司的收益及市场竞争则是决定租赁费率的“软件”，在一定条件下，对租赁费率起作用。

（1）融资成本。目前，国内租赁机构的资金主要来自：

①外国商业银行（包括国外对中国提供的买方信贷）或国际资金市场（包括发行债券）；

②中国银行、中国国际信托投资公司等经营外汇的国内金融机构；

③外国租赁公司（用于转租赁）；

除了对大项目有时有必要进行专项资金筹措外，一般大租赁机构总是巧妙地统筹运用从各种渠道筹措的不同成本的长、短期资金，确定出一个平均的筹资成本。一家实力雄厚、经营作风和信誉好的租赁机构，往往会筹措到较便宜的资金。相反，如果一家租赁机构资金力量不足，经营作风、信誉欠佳，它们融资成本就会高一些。租赁机构要根据项目金额大小、风险高低、不同行业、地区的不同投资决策，以及自身经营状况，确定各个租赁项目的收益。租赁公司收益通常包括利差部分和手续费两项。如果融资成本低，租赁公司的利差部分的收益相对可能多一些，竞争时回旋余地也可大一些，为此，在转租赁项下，一定要选择融资技巧高明、资金实力雄厚、善于利用折旧、税务优惠的外国租赁公司，以争取获得低于贷款利率的租赁费率，否则转租赁将使用户承担的利息比贷款重。租赁公司的手续费取决于它付出的劳务和承担责任的多少。

（2）市场竞争。租赁同业间的竞争以及同银行贷款的竞争在很大程度上决定着租赁费率的高低。

签订国内租赁合同，租赁双方要注意了解几种常用外汇的市场利率水平，以便商定出一个合理的租赁费率，签订国际租赁合同时，要对几家租赁公司的费率报盘进行比较，造成竞争的环境，争取获得一个合理的优惠费率。

4. 外汇币种的选择

对于引进国外技术设备的租赁，企业需以外汇支付租金，签约时必须注意选择有利的外汇币种，鉴于我国目前的国情——企业结算外汇只能是美元。因此，一般情况下，不管购货合同以什么外汇签订，最好还是选用美元签订租赁合同。美元利率虽高，且波动较大，但是，这几年日元大幅度升值的教训告诉

我们，高利率与汇价风险相比，有时简直是微不足道的。

5. 租金及支付方式

租金，是租赁机构根据各个租赁项目付出的成本（设备货价运费、银行费以及这些费用自支付日或实际负担日起至起租日期间相应的利息）、租期长短。公司应获得的收益、结算币种、支付方式等计算的。

租金支付方式，是指在租期内，每次支付租金的间隔期。一般分为每月、每季、每半年、每年后付或先付。先付是指在起租日支付第一次租金，其后各次租金按规定的间隔支付。后付是指第一次租金支付日为起租日后一个月或一个季度、半年、一年等支付。间隔时间短，不仅有利于承租人减轻利息负担（一有收入即可逐月偿还），也有利于租赁公司加速资金周转，降低筹资成本的总水平，并增强租金回收的安全性。但在我国，由于申请办理额度、用汇指标划拨手续比较繁琐，因此，国内租赁机构往往不得不接受每年偿还一次的支付方式，这种租金回收风险相对增大。除了通用的每期均等支付方式外，有时对一些投资期较长的项目，还可根据承租人现金流动情况，商定灵活采用：

（1）宽限期支付。出租人同意承租人在付款日至租赁设备投产产生经济效益后这段时间（称之为宽限期）可不付租金，但承担宽限期利息。这部分利息可商定在起租日支付，也可并入租赁实际成本在租金中支付。

（2）逐年递增（递减）支付。按固定百分比逐年递增（递减）支付，以适应承租企业每年现金流动情况。

第五节　合同的履行

严格履行合同是使租赁项目达到预期效果的根本保证。

一、合同生效

购货合同与租赁合同一经签订，租赁公司需及时检查受理租赁委托所需全部文件（如可行性报告、批件、进口许可证、设备分交、订货卡片等）是否齐全；保证金及手续费等是否已在合同规定的期限内到帐。只有确认上述文件已全部备齐，款已全部到帐时，方能将合同生效日正式书面通知合同当事人。

二、付款、开证

1. 需对外支付定金时

我国国内租赁机构应在接到卖方按合同规定提交的全部文件（银行履约保函、出口许可证复印件和与定金金额相等的形式发票等），并审核上述文件无误（如保函为我方能接受的第一流卖方银行所出具，印鉴核实无误，保函条款符合买方的支付条件等），在合同规定的期限期满前一些天付出。

2. 对外开立信用证时

租赁公司一般在接到卖方货已备妥的预装船通知后，按合同规定开立信用证，租赁业务项下开立购买租赁物件的信用证分两种情况：

（1）载租赁项目的开证，由外国租赁公司申请其往来银行办理；

（2）直接租赁项目的开证，由国内租赁机构申请国内的外汇银行办理（中国银行、中信实业银行）。开证时应注意：

①如租赁公司未在合同规定的期限内（一般为装船期前45天）接到卖方的预装船通知，需及时与卖方联系。如卖方回复需延期交货，在经国内承租企业书面同意后，可允许迟交，但开证时需加注罚款条款。

②国内租赁机构申请开证时应注意不宜过早，租赁机构需要过早提交开证押金，不利于资金周转；也不宜过晚，否则会影响卖方及时装船。开证期一般掌握为：港澳地区为装船前15天，日本为20天，其他地区为25—30天，最长不得超过45天。

③对于分批交货的合同，特别是金额较大、分批间隔期数长时，一般不宜一次开足信用证金额，应分批开证为妥。对此，合同中应作出明确规定。

④国内租赁机构一定要按照合同规定的条款开立信用证。如合同规定有特殊条款，尤其是对付款有特殊制约规定，必须在开证时加注说明。开证时还应规定全套付款单据的份数，转船分运的允许与否及一批还是分批交货等。

三、安排国际运输

目前，我国融资租赁业务项下的设备进口，在国际运输阶段，绝大部分通过海洋运输，少部分通过铁路运输，也有通过航空运输的。

1. 海洋运输方式

以FOB交货条件进口的租赁设备，由国内租赁公司在收到卖方寄来的预备装船通知后，安排租船订舱，先填写进口订舱联系单，委托中国外贸运输总公司或中国远洋运输公司安排货物的国外运输事宜，再落实订舱情况，在寄送进口订舱联系单后，要注意随时联系订妥舱位。如外运公司和中运公司按时订舱有困难，需立即请外商委托外国运输公司安排订舱。委托订舱后立即通知卖方与外运公司或中运公司在当地的代理人尽快取得联系，落实具体装船事宜。

2. 铁路运输方式

我国目前所办理的租赁业务，涉及铁路运输的主要是从香港运往国内各地的租赁物件，其作法是：先由香港的供货人会同中国旅行社在发贷地点负责将物件装上火车，运往深圳，再从深圳在不卸货的情况下办理转运国内各地的通关手续，发货人凭运输机构签发货物承运收据向付款人办理货款结算。也有从欧洲运往我国北方城市的一些租赁物件，采用国际铁路联运时，只要在始发站办妥托运手续，有关国家的铁路根据一张运单，便负责将货物一直运到终点站交收货人，在运送全程中一切业务和有关的交接、转运、换装手续概由铁路负责办理。因此，从欧洲订货采用国际铁路联运，有时往往比海运还方便、迅速、便宜。

3. 航空运输方式

对一些租赁设备附带的技术资料以及精密仪器、主要机器零件、电讯器材等，经常采用航空运输。在航空运输方式下，租赁物件抵达目的地后，收货人凭承运人发出的“到货通知”及有关证明，提取物件并在航空运单上签收。

四、办理投保

在我国，租赁业务项下租赁物件的保险，通常由国内租赁机构向中国人民保险公司，以租赁合同的外币对租赁物件抵达工厂前的运输、装卸、存储等投保运输险；对租赁物件抵厂后的安装试车和租期内的生产过程投保财产险。

租赁公司在接到每批货物的装船通知后，在每批货物启运前，根据与中国人民保险公司签订的预保险协议办理投保手续，即按合同规定的运输方式和每批交货CIF价的110%填写“运输险投保单”，或投保海运或投保陆运、空运一切险及必要的附加险。

货物单据议付后，即需按设备CIF价金额投保财产险，注明起保日、投保期限等项。

为方便业务，简化手续，并取得更安全的保障，可在事先与保险公司订立的“预约保险协议”中，将财产险列入，成为一揽子综合险（Blanket Insurance）。这样，对在途进口设备从国外启运时，到运交国内收货人止全过程中，因自然灾害或意外事故所致的损失，可由保险公司分别按货物运输险和财产险的责任负责赔偿，并可将运输险和财产险衔接起来，避免了因脱节投保财产险不及时造成责任划分不清。

五、付款赎单

装船后，卖方在信用证有效期内将装运单据交银行议付。租赁公司从银行收到信用证议付单据后需审核确认单据无误，方可对外付款，审单时一般要注意以下几点。

(1)核对付款单据种类，份数是否与信用证(L/C)规定相符，特别是正本提单份数(一般海运的正本提单为3份，陆、空运为1份)和提单日期(不能倒签)，并注意一定是清洁提单；

(2)核对发票及银行议付金额是否与信用证相符；

(3)核对各种单据的内容是否与信用证相符，如合同号、信用证号、名称、重量、尺码、件数、唛头、发票号、提单号等是否与信用证规定相符，并与信用证所附件相一致；

(4)如有技术进口预提税，应注意在开证和对外付款时扣除，并及时填制完税证明书，代外商向税务局纳税，并将税务局退回的纳税凭证正本尽快寄送卖方。

六、接货、报关

租赁机构应在接到卖方发来的装船通知后立即填写“代合同”连同给外运的委托函和设备分交、订货卡片、进口许可证以及减税证明等文件寄送卸货口岸的外运分公司，一次性委托其办理合同货物的接货、报关及国内运输事宜；租赁公司议付每批货款后，须将正本付款单据一套(寄送前述外运分公司，陆运时，寄送外运总公司陆运处)，将副本单据一套连同“到货通知书”寄送国内外承租人。

如果采用集装箱运输，在委托外运接货报关的函中，应注明要求外运代办集装箱监运至承租人工厂所在地进关的海关手续。

租赁公司对外运代办接货、报关及国内运输所发生的一切费用及海关关税及增值税等费用，一般均不予垫付，委托函列明由外运向承租人直接收取。

七、处理索赔

如复验、清点租赁物件发现货损、货缺、货差时，安装、调试过程中和租期内使用过程中发生因租赁物件本身的机能、性能、质地等有不良或瑕疵而达不到预期的生产能力、产品质量和规格要求时，租期内被保险的设备、机器发生损失时，承租企业应立即书面通知租赁公司，并附上商检证明及其他索赔需要的文件或证明（如到货通知，货损证明、货损货差清单等），租赁公司将上述凭证连同原始发票、提单、装船单等单据一并交保险公司申请检验。据此，保险公司与承租人、租赁公司联合检验确定受损原因、数量、程序、受损结果，由保险公司出具检验报告，租赁公司代理承租人向责任方提出索赔。除纯属发货人责任时，应直接向其索赔外，对于其他责任事故，一般由租赁公司（被保险人）凭检验报告连同保单正本以及其他必要的索赔单证填写索赔清单，向保险公司尽早提出索赔。对于租赁物件的运输保险，根据国际保险公司尽早提出索赔。对于租赁物件的运输保险，根据国际保险业惯例，及中国人民保险公司的规定，索赔时效为物件发生损失后两年，租赁物件的租赁期内的保险索赔时效为从保险财产受损之日起 1 年，超过索赔时效，保险公司便不再理赔。因此，租赁公司必须注意在索赔期限内提出索赔。发生了索赔事件，租赁公司应积极协助承租人办理。但不管索赔结果如何，承租人不能拒收租赁物件，也不能拒签租凭物件收据，更不能拖延起租或拒付租金，承租人必须继续履行租赁合同规定的一切义务。

八、租赁合同起租

租赁物件交付后，国内租赁机构应在租赁合同规定的起租日前，根据其为进口并向承租人交付租赁物件所发生的实际成本（贷款、保费、银行费用及全部融资利息）对租赁合同中原估算成本进行调整，并对在此基础上计算出的租金作相应变更。租赁公司将上述租金变更（连同成本计算书一起）通知承租人合同正式起租。承租人按租赁条件变更通知书的规定支付租金。

九、对承租人的监督

租赁项目投产后，国内租赁机构应做好对承租企业经营管理的监督，要定期检查企业财产活动状况。对生产过程中出现的问题（如原材料等）和销售中可能出现的问题（如产品市场、销售渠道等），租赁公司应尽可能地利用自身的优势（如交往面广、渠道多、贸易和金融信息灵等），帮助企业妥善解决，以利租金按期收回。租期内，出租人还应不定期去承租企业检查出租设备是否完好无损，使用正常，以维护自己所有权的利益。

十、支付租金

租赁机构应于每期租金支付日前两周，书面通知承租人及经济担保人到期应付的税金金额，以便承租人做好付款准备。由于租赁机构以租金到帐日作为租金实际收付日，为避免汇款延误产生的迟延利息，承租人应在租金支付日前 5 天以电汇方式汇出租金。当租赁合同规定的租金支付方式是先付时（即起租日支付第一次租金时），承租人应先按租赁合同规定的概算租金支付。待租赁机构结算后，按租赁条件变更通知书多退少补。

如租赁合同采用浮动租赁费率时，可在做租赁条件变更通知时，以起租日市场利率（LIBOR）或中国银行贷款利率为基础计算出第一次租金支付日的租赁费率和头期租金金额。以后，以每上一期租金支付日市场利率为基础，计算出下一期租金费率和应付租金金额，并通知承租人。

十一、期满所有权的处理

租赁公司根据承租人在签订租赁合同时的选择：①以名义价获得所有权；②续租；③退租，对租赁物件作出相应处理。在以名义价获得所有权的规定时，期满，承租人付清全部应交租金和其他款项，并向租赁公司另支付一笔极小金额的款项（如 10 美元、50 马克、1000 日元或 500 元人民币等）后，租赁公司向承租人出具一份租赁设备物权转移证书，自该证书签字之日起，原租赁物件所有权就转移给承租人。承租人应保存好这一购买物件所有权的法律凭证。在续租时，承租人至少于期满前 1 个月，将其续租要求书面通知租赁公司，承租人可按合同已规

定的续租租金和预定损失金继续承租。一般续租租金都比较便宜,续租期可长可短,视承租人不同需要,在签订租赁合同时确定。续租期满,承租人可退回租赁物件,租赁公司也可声明放弃续租期满的租赁物件的残值。在退租时,期满,承租人自费将租赁物件退还给租赁公司,并保证除租赁物件正当损耗外,仍保持良好的状态。由于我国目前在税收上对租赁业务并无特殊优惠,加上目前租赁物件绝大部分是从国外引进的生产线,不可移动,而且国内还没有发达的二手设备市场,因此,对租赁期满租赁物件所有权的处理多为采用以名义价购买设备残值的方式。

第五篇　企业破产与拍卖

第　五　篇

第一章　企业破产概述

第一节　企业债权与债务

债是与国民经济息息相关的一个经济法律范畴。在日常的经济生活中，不同的个人和企事业单位都与“债”发生程度不同的各种关系。普通人的头脑中仅对债只有一个模糊的认识，即“欠别人或他人所欠的钱财”，但是，对债及其体现和反映的各种经济、法律关系并没有具体、清楚的认识，并不太了解“债”的法律内涵，在此对“债”的概念予以介绍。

一、债的概念

债的概念由来已久，债作为社会中人们生活不可分割的部分，被不同社会发展历史时期、不同社会经济条件下的人们所认识，无论是在中国古代的文献，还是西方早期的法律中都有关于“债”的论述。“债”在我国古代通作“责”，就其本意来讲，是欠别人钱财或指借贷的意思。古籍《周礼》、《左传》、《战国策》、《史记》、《汉书》等，对当时社会里的“债”都有记述。在《周礼·天官·小宰》，中就有“听称责以傅别”的记载，“傅别”是指债务一分为二；《史记·孟尝君列传》载有“宜可令收债”；《汉书·晁错传》中有“卖田宅，鬻子孙，以偿债；”《管子·问》中有“问邑之贫人债而食者几何家？”；《汉书·诸侯王表序》记有“有逃债之台”，颜师古对此加注曰，“服虔曰：‘周赧王负责，无以归之，主迫责急，乃逃于此台，后人因此名之’”，说的是战国时代，周赧王欠债很多，被债主所追迫无法偿还不得已而躲在台上，后人称其台为“逃债台”，可见当时贵为皇亲国戚的王族成员都债台高筑，更何况一般的平民百姓。随着社会分工和商品生产的发展，债的形式在商品交换的经年累月重复中，以特定的方式表现出来，为了加强对债的管理，国家通过法律加以确认，产生了早期的债的概念及其相应的法律制度。在我国第一部典型的封建法典《唐律》(《永徽律疏》)的“杂律”中，正式列入了有关债的条文规定。在国外，古代的《汉穆拉比法典》、《罗马法》，近代的《法国民法典》、《德国民法典》等均有关于“债”的立法。

随着社会经济条件的变革和人们经济意识的变迁，人们对债的观念认识、基本态度以及相关的行为都在发生着不同程度的变化。在简单商品交换条件下，商品生产在地区范围和时间上受着很大的限制，商品交换的规模和速度极其有限，限制了对“债”的认识，人们感觉到“欠债”是极其不光彩的事情，人们认为“无债一身轻”，以既无外债又无内债而自豪；认为负债和借贷是一个不祥的兆头，从而对欠债的人和行为予以鄙视。在商品经济迅速发展时期，社会化大生产的发展，科学技术的日新月异，生产规模的不断扩大，商品交换在区域范围的扩展，单个生产者和经营者完全依靠自身经济实力来生产、经营商品已无可能，必须借助他人或社会资本。同样，在消费领域亦是如此，单个消费者完全凭借自己现有收入水平在琳琅满目的消费品世界中获得所需的消费品以满足自己更高层次的需求也无可能，必须向他人或金融机构借贷可能实现超前消费和高消费，这就导致了人们对债的新的认识，使人们的观念发生了根本性变化。即人们认为应当主动地、积极地利用负债去参与经济生活，从而获得更大的经济效益和社会效益，满足社会经济生活中更多更高的需求。这种新的观念出现，使债的主体、标的、发生方式、行为模式、结构形式以及规模和发生速度都发生了新的变化，因此，在新的经济形式下对债的概念必须有更为清楚和科学的认识。

新中国成立以后，我国人民政府陆续颁布了一系列法律、法规和规章。形成了我国新型制度下债的关系。“债”作为民法的重要组成部分，是指特定当事人一方请求另一方为一定行为(作为)或不一定行为(不作为)的民事法律关系。根据《中华人民共和国民法通则》第八十四条，债可以定义为：“债是按照合同的约定或者依照法律的规定，在当事人之间产生的特定的权利和义务。”可见，债并不是人们一般认为的那种简单的借贷关系。它是指社会现实生活中发生在特定的当事人之间的一种权利义务关系。亦即债权、债务关系。作为一种民事法律关系，它包括经

济行为以外的其他种种民事行为所产生的权利和义务关系。

二、债权与债务

《中华人民共和国民法通则》第八十四条还规定:“……享有权利的人是债权人,负有义务的人是债务人。债权人有权要求债务人按照合同的约定或者依照法律的规定履行义务。”因此,债权是指债权人所享有的要求债务人履行义务的权利;债务是指债务人按照合同的约定或者法律的规定应该满足债权人各项要求的义务。

三、债的构成要素

由上述可知,债由三大要素构成:

(1)债的主体,即债权人和债务人。他们可以是自然人,也可以是法人;可以是一个人,也可为多数人。债权人是参与债的法律关系的当事人中的权利主体,即在当事人中有权请求对方为一定行为的一方;债务人是参与债的法律关系的当事人中的义务主体,即在当事人中负有为一定行为或不为一定行为以满足对方要求的一方。

(2)债的内容,即债权人和债务人之间权利义务关系。我国《民法通则》第八十六条规定:“债权人为二人以上的,按照确定份额分享权利。债务人在二人以上的,按照确定份额分担义务。”在现实生活中,大多数债是当事人双方同时都享有权利和承担义务,双方的权力和义务相对应,即债的权利主体和义务主体之间双方互有请求权,互为债权人和债务人。但是有一部分债其债权人只享有权利而不承担义务,债务人只负有义务而不享受权利。

(3)债的标的,即债权人和债务人的权利的义务所指对象,它可以是物,也可以是行为或者其他客体,如劳动成果。

四、债的特征

1. 民事法律关系

债是特定当事人之间的民事法律关系。因此,要了解债的特征,必须明白民事法律关系所包括的内容。

民事法律关系是民法中所确认的具体权利、义务内容的具体社会关系,是一定的财产关系、人身关系在法律上的表现。根据我国《民法通则》规定,民事法律关系包括财产关系和人身关系两部分。

(1)财产关系,即财产权关系。财产权是指具有物质内容或直接体现经济利益的权利,它包括:所有权、债权、无形财产权(出版权、专利权、商标权),所有权和债权是民法调整的两大财产权。

(2)人身关系,即人身权关系。人身权是指与权利主体自身不能分离的没有财产内容的权利,它包括:人格权(生命健康权、自由权、姓名权、肖像权)、身份权(亲权、监护权、著作权、发明权)。

从上面可知,债权作为民事法律关系的一个方面,与所有权有着密切的联系。

2. 债权和所有权的相互关系及其区别

所有权作为一种民事法律关系,是指所有人对其财产的占有、使用、支配、收益等权力。所有权和债权作为民事法律关系的两个重要组成部分,作为两大基本财产权,都有各自独立的地位和作用。在商品经济条件下,所有权是债权发生的根据和目的,所有权本身是取得债权的基础和前提,没有所有权就不能交换该项财产并取得债权;债权是所有权得以实现和顺利转移的重要手段和法律保证,因而债权和所有权是紧密联系在一起的。但是,所有权和债权又有各自不同的法律特征,主要表现在下面几个方面:

(1)主体不同。所有权关系是特定的权利主体与不特定的义务主体之间的民事法律关系,财产的所有人是权利主体,除他之外其余任何人都是义务主体,义务主体是非特定的,即其余任何人都有不得侵犯所有人对该项财产行使所有权的义务,所有权具有绝对性,其他人不依法获得该项财产所有权不能成为权利主体。而债权从参与法律关系的当事人方面来看,则是特定主体之间的民事法律关系,是在特定人之间形成的,是特定的主体之间的民事法律关系,即权利主体和义务主体都是特定的。公民和法人具有民事主体资格,都可以成为债的主体,可以成为债权人,也可以成为债务人。债的主体可以是单一的,也可以是多数的。但无论是单一主体之债还是多数主体之债,当一项债确定以后,其债权人与债务人都已被确定,债权人只能向特定的债务人行使债权,不得向第三者要求履行债务;债务人也只能向特定的债权人行使债务,不得向非债务人履行债务。

(2)内容不同。在所有权关系中,所有人因享有对所有物的占有、使用、收益和处理的权利,可以直接支配所有物,因此,所有权也叫对物权。所有人对物的利益是直接的,所有人无需他人的行为协助就可以实现其权利。而在债权关系中,债权的实现只能通过债务主体为一定行为或者不一定行为来完成,即债的实现必须借助债务人的行为。债务人的一定

行为是积极行为，不一定行为则是消极行为。

（3）客体不同。所有权关系是民事主体，对物质资料的占有关系，其客体只能是物。法律规定物权是排它的，一物一权，即一物之上只能产生一个所有权。而债权不具有排它性，债的客体是债权人请求权利和债务人履行义务共同指向对象，既可以是有形的物质资料，也可以是无形的智力成果或者人的行为、权利等，债权在以物质资料为客体的债权关系中，法律允许一物有多个债权主体。

（4）在法律上取得和保护方式不同。所有权的取得只能是合法行为，取得方式有原始取得和继受取得；而债的发生，可以是合法行为，例如订立合同，也可以是违法行为。在所有权关系中，当所有人在他们所有权受到侵害时，他可以请求确认产权、恢复原状、追还原物或排除妨害等；而债权受到侵害时，债权人只能请求债务人或第三人赔偿损失或者支付违约金。

五、债的分类

商品经济条件下财产流转方式和社会经济文化的多样性，决定了债的种类是多种多样。债的分类就是依照某种特定的划分标准，将债划分成各种各样不同的类别。债的分类很早就有，在古罗马法中，就有关于债的分类的规定。由于对债进行分类的标准和角度不同，债的分类也就不完全相同。

1. 特定之债和种类之债

根据债务人给付标的物的属性不同，债可分为特定之债（特定物之债）和种类之债（种类物之债）。

（1）特定之债。债的标的物为特定物的是特定之债。特定物是指在债发生时就已经存在或已确定，并独具特征不能被他物质代替。特定之债具有以下两个特点：

①债务人必须交付债所规定的特定物而不能用其它实物或货币来清偿债务，更不能以赔偿损失代替履行，法律或者另有特殊规定除外。如果特定物在交付前意外损坏或灭亡，债务人可以免交原物但必须赔偿损失。

②标的物所有权在债成立之时即为转移，标的物灭失发生在交付之后，与债务人无关，债务人无须赔偿，如果是在交付之前因遭受意外灭失和损失时，则债务人依约具有保管义务的，必须承担赔偿损失的责任。

（2）种类之债。以种类物为标的物的债是种类之债。种类物在大多数情况下表现为同一种类物的部分或者是按同一种类物的品种、规格、质量加工制作的产品。例如在买卖关系中，买方所支付的货款，就是种类物。种类之债有以下特点：

①在债发生时，作为标的物的这一部分还没有具体规定，只是在履行时作为标的物才从种量中分离出来，成为特定的标的物。

②标的物的所有权在交付使用时发生转移，如果种类物在交付以前灭失的，特殊情况债务人除应承担所造成的损失外，不能免除交付实物的义务。

种类之债比特定之债适用广泛，这类债的履行不需特定物，只要是符合要求的种类就行。种类之债虽然不要求债务人给付特定物，但在其履行时，必须从种类物中将所要交付的那一部分分离出来，其标的就变为特定物，种类之债就为特定之债。

我国《民法通则》第七十二条规定：“除法律另有规定或者当事人另有约定的以外，所有的财产，包括种类物和特定物，其所有权从财产交付时起转移”，并没有对特定之债和种类之债给付标的物所有权转移时间进行区分。这是因为，我国大多数的商品生产和商品交换都是种类物，这样规定，不仅符合绝大多数情况，而且在实践中易于执行。

2. 单一之债和多数人之债

根据债的主体数量的多少不同可以把其划分为单一之债和多数人之债。

（1）单一之债。是指债的主体即债权人和债务人各为一人的债。其债的关系单纯而明确，由债权人行使权利，债务人履行义务，权利和义务互相对应。大部分的买卖关系、租赁关系和借贷关系而产生的债都是单一之债。

（2）多数人之债。是指债权人和债务人的一方或双方是多数人的债。但无论是债权人为多数人，还是债务人为多数人，还是双方都为多数人，都要比单一之债复杂得多。多数人之债一经成立，不仅会在双方整体之间产生相应的权利义务关系。而且会在一方个别主体与对方整体之间以及一方内部的多数人之间产生不同的权利义务关系，多数人之债还可以按照债的多数主体各自的权利义务范围和相互关系的不同划分为按份之债和连带之债。

①按份之债。是指债的主体各自按一定份额享受权利或承担义务的债。我国《民法通则》第八十六条对按份之债规定为：“债权人为两个人以上的，按照确定的份额分享权利。债务人为两人以上的，按照确定的份额分担义务。”因此，就有按份债权和按份债务之分，按份债权是指多数债权人中的每一个债

权人按照自己的债权份额享有要求清偿的权利,按份债权未经委托某一债权人不得代表其他债权人受偿,更无权就整个债权受偿;按份债务是指多数债务人中的每个债务人只就自己的债务份额承担清偿的义务而不负清债全部债务的义务,不经债务转移,也没有代替其他债务人履行债务的义务。

②连带之债。就是多数主体享有连带权利或者负有连带义务的债。我国《民法通则》第87条关于连带之债的规定是:"债权人或者债务人一方人数为两人以上的,依照法律的规定或者当事人的约定,享有连带权利的债权人,都有权要求债务人履行义务;负有连带义务的每个债务人,都负有清偿全部债务的义务,履行了义务的人,有权要求其他负有连带义务的人偿付他应当承担的份额。"即债的多数主体中的任何一个主体都有权要求全部清偿或都有权利承担全部债务,它涉及到多方面的权利义务关系。

连带之债虽有连带债权和连带债务之分,但在社会经济生活中连带债务一般要比连带债权多。我国《民法通则》中设置连带之债,特别是连带债务,其目的显然是使债权人的权得到切实保证。在连带债务中负有连带义务的每一个债务人都有清偿全部债义务,他不得以其他负有连带责任的债务人死亡、失踪和无能力偿还等情由而推诿责任,更不能拒绝履行全部义务,这实际上是多数债务人彼此之间为承担履行债务而相互担保。但是,另一方面债务人负连带责任,显然是加重了债务人履行债务的责任,由于债务人责任重大,因而这种债务必须根据法律规定或合同约定,才能成立。

在连带之债中,如果债权人为多数人,其享有债权就是一种连带债权,每个债权人都享有要求全部清偿的权利,但是经一个或少数债权人要求,债务人作出全部履行以后,其他债权人就丧失了对债务人要求履行的权利,即连带之债随之消失,接受清偿的原债权人就成其他未接受清偿的原债权人的新的债务人;同理,如果债务人为多数人,其所负有的债务就是一种连带债务,每个债务人都负有全部清偿的义务,经一个或少数债务人履行了全部债务后,其他连带债务人对原债权人承担的义务即行解除,清偿债务的原债务人就成为其他负承担义务人的新的债权人,有权向其余债务人请求偿还他们各自承担的债务。而其余债务人也负有向新债权人偿还其代偿债务份数的义务,这时原债务转变为原多数债务人内部的按份之债。

3. 简单之债和选择之债

根据债的内容是否可由当事人选择,债可分为简单之债和选择之债。这种对债的分类方法是根据债权人和债务人可为行为的选择性来划分的,在我国债法中是一种普遍的划分方法,但在国外并不多见。

(1)简单之债。是指债的内容限定当事人只能请求或承担为一定行为或不一定行为,债的当事人不能自由选择。由于债务人履行给付义务没有选择余地,因而,其又称不可选择之债。由于分类标准不一样,简单之债和单一之债是根本不同的,单一之债是指债的主体都是一个人,以主体为分类标准,而简单之债则是以债的内容为分类依据,当事人对债的内容无选择余地。简单之债也并非其内容简单,或标的数额小,而是当事人行为单一没有选择余地。当事人行为单一发生大体有两种情况,一是由于客观上的原因(如地理环境)决定了当事人只能为一种行为,没有可选择的机会;二是虽有可选择的机会,但根据当事人的协议或者法律规定,当事人只能作某一种行为选择。

(2)选择之债。是指债的内容规定二种以上可为或可不为的行为,当事人可以从中选择其一的一种债。选择权属于债权人的是选择债权;选择权属于债务人的是选择债务。在债中如有选择的规定而没有指明选择权归属的,一般是选择债务。

选择之债不同于简单之债,其设置目的是为了便利流通,满足当事人的需要,而简单之债则更为了限制债务人,以实现债权人某一特定的目的。

选择之债可根据其产生原因不同分为法定选择之债和约定选择之债,法定选择之债是指由法律规定而产生,而约定选择之债则是根据当事人约定而发生的。在实际生活中,后者比前者较为多见。值得注意的是,不管何种选择之债,一旦当事人对债的内容选择确定以后,就变为简单之债。如果不是双方当事人的责任而选择范围只有一种行为能够实现时,选择之债也就成为简单之债。可见,选择之债和简单之债的区分并非一成不变。

在我国除根据以上分类方法把债加以分类外,还有其他分类方法,其中主要的是依照发生的根据不同,将债划分为合同之债和非合同之债。

4. 合同之债和非合同之债

合同之债是指由于双方或多方当事人之间签订合同而发生的债,如供需双方签订的购销合同,租赁双方签订租赁合同等而产生的债。

非合同之债又可称合同外之债,主要是指不是

由参加者经过协议以签订合同而发生的债务,它又可分为:因侵权行为而发生的债,因无因管理而发生的债等等。

除此以外,还可以把债分成主债与从债、总债与分债、可分之债与不可分之债,义务之债和金钱之债等。

第二节　企业破产制度

一、企业破产的含义

在债权债务关系产生之后,按照规定,债务人必须如期如数偿还债务。但是,事情未必都能尽如人意,实际上存在着两种可能性,即债务人可能还得起债,也可能还不起债,还不起债就意味着破产。

当然,"还不起债"只是一个通俗的说法。严格地说,破产就是债务人不能清偿到期债务的事件。这句话包含三层意思:其一破产事件中所说的债务,不是一般的债务,而是指到期的债务;其二清偿,是指全部还清,而不是部分偿还;其三不能清偿,是指毫无办法清偿,它意味着以下几种可能性都不存在:①债务人如果能说服债权人,使债权人愿意达成协议,允许延期还债或减免债务,债务人就可以摆脱不能清偿到期债务的困境,避免破产。②如果债务人有价值相当的财产(如房屋、土地),就可以用财产抵押,获得贷款,清偿到期债务,该债务人也不会破产。③如果债务人有良好的信誉,可以再借新债来还到期旧债,即该债务人的债务已经超过了资产,也不致于破产。

例如,作为美国三大汽车制造公司之一的克莱斯勒公司,在1979年已处于破产边缘,当时该公司的总经理艾科卡多方努力也无法争取到一个合作者以解燃眉之急,以至许多人认为克莱斯勒公司的破产只是一个时间问题。但在最后的关头,艾科卡说服了美国国会,向政府争取到15亿美元的贷款,从此挽救了克莱斯勒公司即将破产的厄运。

总之,不能清偿,就是排除了按期清偿的一切可能性。如果不甘破产,自认还有很大的能力和雄厚的实力,那么,就得凭能力和实力去取得资金,清偿到期债务,否则,就只能承认破产。二者必居其一,没有含混的余地。所以说,以不能清偿到期债务作为破产的定义,是比较严格的。

明确破产的本意是债务人不能清偿债务,人们就会发现,在客观经济生活中,破产事件并不陌生。中国古代有一个"债台高筑"的典故,说的是战国时代周赧王无法归还欠债,为了躲避债主们的纠缠,只好藏身在宫殿内的一个高台上。

"天子"尚且有还不起债的时候,更不用说平民百姓了。

当今世界,破产事例时有所闻,据统计:1992年1～10月,日本破产企业共有11385家;1992年,英国共有62767家企业破产,瑞典有22449家企业破产。世界头号经济大国美国的破产案例也屡见不鲜。

然而,我国长期以来,在根深蒂固的计划经济观念的影响下,持"企业破产是给党抹黑,是妄想搞垮社会主义"观念者不乏其人,他们将"破产"视为洪水猛兽,不遗余力地制造和维护着"社会主义企业永生"的神话,并将其视为社会主义的优越性。而国家则每年从本不殷实的国库中拿出600亿元补贴那些"死不断气,活不睁眼"的亏损企业,使那些本已奄奄一息的企业得以苟延残喘,好像社会主义握有长生不死的秘方,能使社会主义企业只生不死。

广泛、深入的改革,给了"社会主义企业不死"的神话当头一棍,日盛一日的市场经济大潮,发出了要破除神话的强劲呐喊,社会主义社会也存在的破产事实,也打破了人们对这一问题的狭隘认识。

人们清醒地认识到破产存在的社会条件是商品生产。自有商品生产以来,人们相互之间就不可避免地要经常发生债权债务关系。每一项具体的债权债务关系发生之后,了结方式只有两种可能性:一种是正常方式,即债务人如期如数还清债务;另一种是非正常方式,即债务人因某种原因无法还清欠债,还不起债就意味着破产。

简言之,只要有商品生产,就自然而然地会产生债权债务关系,只要存在债权债务关系,就不可避免地会出现破产现象。所以说,破产现象存在的社会条件就是商品生产。社会主义社会不可避免地要发展商品经济,破产现象的存在也就是不可避免的了。

二、破产制度

破产制度是商品经济中的一种机制,为整个经济运行提供了一种淘汰落后的途径。它不是以行政命令的方式来决定淘汰企业的名单,而是以法律保障的经济方式,自动"筛选"和淘汰。

1. 破产机制存在的客观必然性

破产机制是市场经济条件下不可回避的运行规则。

(1)资源配置关系包含了破产机制。市场经济是

以市场为主要配置资源手段的经济形式。由市场配置资源，就大大减少了企业在生产方面的随意性。不是企业想生产什么就生产什么，想生产多少就生产多少，而是市场需要什么，企业就得生产什么，市场需要多少，企业就得生产多少。市场在质和量两个方面需要企业生产合格的使用价值，企业通过市场交换才能实现其产品的价值。这一矛盾的存在本身就蕴含了解决矛盾的办法，这就是，淘汰那些质和量不合格的产品(或资源)，以此来求得市场对资源的支配地位。

(2)市场运行过程包括了破产机制。市场经济的运行过程自始至终是一个充满竞争的过程。由于市场在配置资源的过程中处于绝对支配地位，各个企业为了能够取得市场对其所拥有的资源的认可，便互相竞争。在这一过程中，总会有个别的落伍者被淘汰掉。于是，市场经济便经常向社会推出两个方面的后果：一是有一部分生产者破产，即使大部分生产者警觉；二是有一部分劳动者失业，即使大部分劳动者有危机感。整个市场经济的运行过程就是不断地出现这两个后果的过程。换一个角度讲，破产的后果虽然发生在少数企业身上，但却是每一个参与市场经济运行的企业共同面临的风险。市场经济正是靠不停地鞭挞落伍者来促进社会经济的发展。靠牺牲、损失落伍者的利益换取更大更多的社会生产力的进步，这是市场经济的运行机制之一。

(3)企业产权机制包含了破产机制。在市场经济和现代企业制度条件下，企业是以相对独立的产权主体身份参与市场竞争的。由于产权是相对独立的，具体化在某个个人或集团身上，市场竞争的风险也就是这些产权主体的风险，是这些主体所拥有的财产的风险。因此，为了避免本企业的财产受到损失，企业产权主体往往要从两个方面提出要求：在经营管理方面，企业总是不断地增强自身的生产能力，提高企业生产效益，以避免本企业陷入破产的境地；在维护企业财产权益方面，当本企业处于债权人地位时，就坚决要求那些资不抵债的企业破产还债，以减少给本企业带来更大的损失。在产权主体看来，本企业产权的效益和市场经济条件下竞争所获得的利益是一致的。站在竞争胜利者的角度，经营管理中资不抵债的企业是应该破产的。如果让竞争中失败的企业和竞争中胜利的企业在市场经济中受到同等的待遇，既成败与否都能生存，不仅失去了市场经济促进提高效率的作用，而且侵害了大多数产权主体的意志和利益，影响了效益好的企业的生产积极性。

2.破产制度的基本职能

其一，破产偿债。即以破产的方式了结债权债务关系，保护债权人、债务人的合法权益。破产制度的这一职能包括两层含义，一是保障债权能在最大限度内得到满足；二是保障债权清偿的公正性。

(1)保证债权能在最大限度内得到满足。债权债务关系是伴随着商品生产的发展而发展的。在正常的商品经济秩序下，债的含义就包括了债务人负有如期向债权人归还欠债的义务，如果债务人不归还所欠债务，就会破坏正常的经济交往，导致经济关系的紊乱和统治秩序的不稳定，尤其是在商品经济日益发达的现代社会中，债权的充分保障更具有重要的意义。

社会价值观念和所有权观念的不同，对债权保障实现的方式也有所不同。在古罗马社会中对债权的保障极端形式是债务人被出卖或被杀戮。随着近代工业发展，经济组织形式逐步多样化、大型化，法人组织制度日臻完善；另一方面，资产阶级的文明替代了奴隶和封建残酷制度，债务的清偿已不再涉及债务人本身的肉体，因此，在法人作为债务人时，最极端的偿债方式就是倾其法人的全部资产以偿还债务，在法人存在的基础完全丧失后，该法人也寿终正寝。破产还债的积极意义就在于它使债权能在债务人最后财产或债务出资范围内最大限度地得到清偿。

在我国的经济社会中，“三角债”的问题一直困扰着人们，企业之间的债务金额高达数百亿，严重地制约了全社会经济的正常运行。中央三令五申要认真解决“三角债”问题，采用了诸多行政手段试图打开“三角债”锁链，例如，债权人、债务人、各家银行直接见面，在很短的时间内予以清理。或者强行命令企业偿债，否则，采取停止贷款或给予行政制裁等措施。虽然这些措施对于解开“三角债”魔链确有一些效果，但我们也应意识到，不采取法律上的手段，综合治理“三角债”的链锁问题“三角债”将仍然无解。虽然，最终打开“三角债”的链锁依赖于经济体制和政治体制的改革，依赖于市场的正常发育，但不可否认，运用有关偿债的法律手段是解开“三角债”链锁的一种最直接、最有效的手段。

在我国近几年的经济体制改革中，国家与企业、企业与企业之间的财产利益关系日益明确，企业对自身财产的隔膜逐步消除，而利益意识逐步增强。这样，债权的保护也就日益受到重视，并从立法和实践上承认了破产偿债的形式。

（2）保障债权的公平清偿。在破产制度的破产偿债内容中还包含着要保证债权清偿的公正性。破产偿债不同于一般的债务清偿，破产清偿所涉及的债权人往往是多数，有时甚至达到上百人。多个债权人的债权数额不仅有别，债权性质亦不相同。加之用于清偿的财产大多数情况下属于流动资金以外的动产或不动产，因此如何清偿，由谁来管理债务人的财产等等涉及一系列相当复杂的问题。规范的破产制度设立的目的也就是要保证清偿的公正性。清偿的非公正必须意味着债权人或债务人的合法利益受到损害。清偿的不公正还会造成债权实现过程中的侵权。为此，要做到以下几点：

第一，防止个别清偿，实现清偿的平等性。由于破产债权往往不只一个，因此，在清偿时必须考虑债权人之间的平等清偿问题。如果同类性质的债权，却不同地受偿，会导致清偿的不公正。防止个别优先受偿是破产制度必须加以规定的内容。破产制度规定，法院一旦受理破产案件后，为个别债权人利益而开始的强制执行程序必须中止（依破产法享有优先受偿权利的，有财产担保的债权人就担保物提起和民事执行程序除外）。因为，在破产案件受理后，继续完成民事执行程序，势必造成使申请人实际上处于优先受偿的位置，有背于平等清偿的原则。

除中止已经开始的民事执行程序外，其它不属于正常生产经营的个别清偿也都是无效的。

防止个别清偿也包括禁止债务人自动向个别债权人的清偿行为。

第二，通过设立债权人会议，协调债权人方面的法律行为。企业破产后，其债权人往往有多个。多个债权人的参与必产生下列矛盾：一方面各债权人的利益都应受到法律的保护，他们都有独立的自我意识和利益要求；另一方面，破产程序的顺利进行又必须以债权人的统一意志和统一行为为前提，因此，就有必要设立一种既能使所有破产债权人充分发表自己的意见，又能保证财产分配能充分考虑大多数破产债权人的利益的机构。这种机构在破产法中就是债权人会议。

第三，设置独立的清算机构对破产财产进行清算和清偿。企业被宣告破产后，所面临的问题就是具体地实现破产财产的清偿。清偿的大前提有两个：一是必须将属于破产企业的财产加以清算，破产企业未控制的属于破产企业的财产也应予以追回；二是将破产企业的非现金财产通过变卖、拍卖予以变价。否则，清偿无法进行。无论是清算还是清偿，由债权人或债务人来具体实施都会因为难以摆脱其利益的关系，而可能在清算和清偿中实施不公正的行为。破产制度中设置清算组织的目的，就在于让其超越利害关系的制约，公正地进行清算和清偿。也可以说，清算组的设置，是公正清偿的组织保证。

第四，确立公平清偿的原则。所谓公平清偿并非使所有债权都处于同等的受偿位置。形式上绝对同等的受偿必导致实质上的不公正。为了达成实质公正，破产制度根据各种债权的性质差别而予以区别对待。有担保债权可先于其它债权优先受偿。考虑到破产费用的支出、破产企业所欠职工工资、劳动保险费用和国家的税收利益的特殊性破产法制定破产债权只有上述费用得到满足之后才能受偿。这也同样体现了清偿的公正性和合理性。另外，在破产财产不能满足破产债权总量时，破产制度使同一清偿顺序的同一性质的若干个债权的比例进行分配。这就避免了因债权请求提出的先后差异，或因债权人社会地位不同而获得不同补偿的不公正现象。尽管各债权人的债权未能全数实现，但所实现的财产清偿与债权量却能够成正比例。

第五，设定撤销权、抵销权等权利维护清偿的公正性。当企业被宣告破产之后，破产企业的财产就脱离破产企业的直接控制而构成独立的破产财产。破产企业丧失了本应由自己经营管理的财产的任何管理处理权。同时，从理论上说也已不具备继续实施有害于任何债权人行为的条件。即使进行了某些以破产财产为实体的民事行为，也会因这种行为属于无权处分，而不能对破产财产或破产债权人发生效力。但是，在破产宣告之前的一定时间内，企业则有可能实施某些损害部分或全体债权人利益的行为。尽管从法律的一般意义上说，企业在实施这些行为的时候，仍然是国有财产的合法管理人，也有权对这些由自己受托管理的财产进行一定的处分。但是，从实际实施的效果来看，如果承认这类行为有效，不但不利于保护大多数债权人的合法权益，而且也影响到破产效用的发挥。因此，为了有效地保护全体破产债权人的利益，保护各破产债权人能够公平受偿，我国《企业破产法（试行）》第35条特别规定了抵销权制度。

破产法的抵销权是从民法上的抵销中衍变而来的，是破产企业债的消灭的一种特殊方式。破产法中抵销权的基本意义在于：在破产宣告之时，债权人对破产企业同时负有债务的，无论给付的种类是否相同，破产债权人均有权在破产宣告前先行抵销。破产

法规定抵销权的目的，主要是为了保护债权人的利益。在破产案件中，如果不允许破产债权人将自己所享有的破产债权与对破产企业所欠下的债务互相抵销，势必造成这样的局面：破产债权人对于破产企业享有的债权只能从破产财产中受到不完全的清偿，同一性质的债权受到不平等的待遇，这显然有失公平，也不利于保护债权人的合法利益。因此，我国《企业破产法（试行）》第33条明确规定："债权人对破产企业负有债务的，可以在破产清算前抵销。"

企业的破产财产范围的界定以破产企业财产经营管理权为基础，因此，破产财产应以专属于破产企业经营管理的财产为限。但是，实践中，由于种种原因，常常发生将不属于破产企业的财产列为破产财产，而由清算组加以管理的情形。为了准确地确定破产财产的范围，并且恰当地保护他人的财产权利，维护所有人的合法权益，破产法第89条规定："破产企业内属于他人的财产，由该财产的权利人通过清算组取回。"

第六，规定妨害公正清偿必须承担的法律责任。为了维护清偿的公正性，我国《破产企业法（试行）》第41条规定："破产企业有本法第35条所列行为之一的，对破产企业的法定代表人和直接责任人员给予行政处分；破产企业的法定代表人和直接责任人员的行为构成犯罪的，依法追究刑事责任。"企业破产法中列举了诸如隐匿、私分或者无偿转让等五种行为为妨害公正清偿的行为，这些规定对于实现清偿的公正性起着十分重要的作用。

其二，破产淘汰。即通过破产程序淘汰落后的生产方式和经营方式。

社会经济领域同自然界一样，是在新陈代谢过程中发展的。新技术的发明和应用，新资源的开发，新市场的出现，生产组织形式的革命等因素，都会引起社会经济生活内容的变化，要求淘汰逐渐变得落后的生产方式和经营方式，淘汰落后企业。

在商品社会中，破产是淘汰落后企业的一种形式。在破产企业看来，失败也许是偶然的，是"运气"不好的结果；它本来可以像其它企业一样在竞争中生存下来，只是由于主观上的某种失误或外界环境的恶劣，或因为一笔不当的投资，或是因为市场条件的突然变化，或是因为经营者的无能，或是因某种资源的枯竭，或是因为生产设备过于陈旧、技术水平太差才一蹶不振的。这种对个别企业表现为偶然的破产事件，对于整个社会来说却是一种正常的、必然的现象。人们可以用概率统计的方法，在过去材料的基础上，预测未来一定时期可能发生的破产事件。

破产偿债与破产淘汰是企业破产制度的两项最基本的职能，因此还可派生出其他许许多多的作用。

3. 企业破产制度的作用

在我国长期以来，在为国人所津津乐道的高度集中的计划体制下，国家对企业实行的是保姆式的包办政策，对企业大包大揽；企业生产的计划由国家统一下达，生产所需的原材料由国家统一调拨，生产出的产品由国家统购包销，企业亏损由国家财政补贴。这样，社会主义公有制企业在国家双翼的保护下，远离市场，如同受父母溺爱包办而高枕无忧的小孩，失去了应有的活力。相当严峻的现实困扰着国人：国有企业普遍乏力，困难重重，有相当一批企业为"死不断气，活不睁眼"的亏损企业。要摆脱这个局面，企业要发展，要提高经济效益，就必须要有竞争机制，没有竞争机制，企业的发展就没有动力。表现竞争机制的方式之一就是实行企业破产制度。实行企业破产制度可以对我国的经济体制、市场发育、企业组织机构、资源优化配置、转换企业经营机制、改变政府管理职能等方面起着十分明显的调控作用。

（1）企业破产制度是全面转换企业机制的杠杆。实现社会主义市场经济的基本的前提是全面转换企业经营机制。社会主义市场经济体制必然要求建立一种新型的运行机制，既能在宏观经济方面发挥计划的作用，做到有计划、按比例，又能在整个经济运行方面发挥价值规律的作用，以提高经济效益。它要求我们必须解决企业经营机制问题，正如《全民所有制工业企业转换经营机制条例》第2条提出的那样，"企业转换经营机制的目标是：使企业适应市场的要求，成为依法自主经营、自负盈亏、自我发展、自我约束的商品生产者和经营单位，成为独立享有民事权利和承担民事义务的企业法人。"只有运用破产制度才能达到企业转换经营机制的目标。

全面转换企业经营机制，就是要给企业以最大的压力，把企业果断、真正地推向市场，使企业在汪洋大海中学会游泳。改革的实践证明，企业改革不能只给动力，更要给压力。压力是解决企业的生死存亡问题。这种压力最终会转变成具有强大生命力的动力。只有这种压力机制的形成，才能把企业真正地推行向市场。

（2）实行破产制度可以调控产业和产品结构。目前我国经济生活中存在的问题是市场销售不畅。产品积压的根本原因在于，产业结构和产品结构不合理，并且不能适应市场变化进行积极调整。改变市场

销售不畅、产品积压的根本途径自然是调整产业结构和产品结构,而产业结构和产品结构调整的有效途径就是通过市场竞争机制。市场竞争调节通常又包括两种方式:一是各企业依据市场需求决定自己的经营方向,顺应产业和产品结构的变化趋势而自觉调整;二是通过市场竞争引导一些企业创设,并且淘汰部分企业。一般地说企业的经营成效与其产业在社会经济结构中所处地位相关。产业性质处于发展状态的企业,资源、产品销路都较有保障,企业获得的平均利润的条件比较充分。相反,产业性质处于衰落趋势的企业,资源供给和产品市场的状况都较恶劣,企业获得平均利润的难度较大。与此相同,在同产业中,在社会产品结构中所处的地位也直接关系企业经营成效的好坏。从我国的实践中也可以看出,我国亏损企业中由于产业和产品结构不合理导致产品滞销而亏损的占有绝大多数。

破产制度作为市场竞争调节的法律手段,规定了不能清偿到期债务企业必然被宣告破产、丧失其存在的价值。破产制度就是通过这种"残酷"的破产淘汰,自动地调整着产业和产品结构。产业和产品结构不合理的企业必然经济效益低下,进一步延续这种局面,企业必然走到被宣告破产的边缘。要摆脱被淘汰的阴影,就必须加以调整。

(3)破产制度促进企业改善经营管理,提高经济效益。目前,在我国经济生活中,存在着企业经济效益下降,企业亏损额高,亏损户增加,国家财政负担越来越重等问题。在这一系列问题之中,企业经济效益下降是根本的症结。造成这一症结的原因虽是多方面的,但企业本身经营管理不善不能不说是一重要原因。

对这一原因的认识并不是现在人们空前的发现,其实早在许多年以前经济界和企业界就已经观察到这一点,并提出要改善企业的经营管理,提高经营效益,且采取了种种措施。但由于经营管理不善没能涉及企业本身的生死存亡的根本问题,再加之其它因素,就难以真正扭转企业经营管理不善的局面。在企业对待经营好坏的无差别,产品质量的优与劣,经济效益的高与低,这均与企业存亡、发展无所谓的情况下,必然使企业形成惰性,即使一开始培养出来的竞争能力和反映能力也逐渐会退化。

破产制度的运行,把企业的生存死亡的问题现实地摆在了每一个企业的面前,破产的后果如同警钟一般告诫每一个企业,要千方百计改善经营管理,提高经济效益,否则企业将被无情地淘汰。一般地讲,企业在竞争、破产的压力下,必然不断改善经营管理,提高经济效益,以维持其生存和发展。尤其是在市场机制不断完善,市场竞争不断加强的情况下,这种要求必然更加迫切。

在市场经济条件下,企业要在竞争中站住脚,就必然促使企业提高管理水平,提高经营者和职工的素质,以此减少市场条件下的破产机制给本企业带来的风险。

(4)破产制度调动了经营者和生产者的自觉性和主动性。在计划经济条件下,企业经营者不重视企业的经营效果。因为全民企业的厂长(经理)就是企业法人的代表者,也是国家委派的经营者。企业的好坏与自己没有多大的利害关系,即使企业关闭,也并不影响其行政地位的存在,这种关闭对厂长(经理)将不体现出制裁效果。而在市场经济条件下,企业破产是企业经营状况恶劣,同时也是厂长(经理)经营素质较差的客观标志。根据《企业破产法(试行)》第42条规定,企业被宣告破产后,由政府监察部门和审计部门负责查明企业破产责任。破产企业的法定代表人对破产负有主要责任的给予行政处分,破产企业的法定代表人因玩忽职守造成企业破产,致使国家财产遭受重大损失的,还要追究刑事责任。除了法律所设定的上述责任外,企业破产的事实还为其他法规对经营者的处理提供了客观的依据。例如不少地方已经规定凡是企业的厂长(经理)因经营管理不善而被免职的,不得异地再担任企业负责人。因此,破产法的实施必然把企业的经营者与企业的存亡联系起来,从而自觉推动企业的经营者关心企业的发展,投入于企业的发展,并不断提高自己的经营管理能力,创造企业生存与发展的坚实基础。在这方面,破产制度也是对过去企业管理旧体制的冲击,为塑造真正企业家,而不是行政长官创造了有压力的外部环境。

众所周知,生产者即企业职工对企业生产经营的关心程度直接关系到企业的发展程度。在企业大锅饭体制下,自然不能调动广大生产者的积极性,同样,企业做为政府"父爱"下的子女,始终是睡在襁褓中的婴儿,企业只有生没有死,也不把生产者牢固地凝聚在自己的周围。在没有破产机制和劳动力实际不能流动的情况下,企业内部存在着利益刚性的积弊,减少职工既得利益,必然引起职工积极性下降,甚至怠工。因此,在市场约束面前,企业难于表现出团结奋斗的姿态来,反而由于既得利益的丧失引起内部摩擦的增加,甚至更加恶劣了企业的处境。许多

企业即使在产品严重积压甚至亏损的情况下,仍然长工资,发奖金,说明利益刚性使市场约束无法传递到职工个人利益得失这一层上,不能把职工充分凝聚在企业的周围。但破产制度设定后,情况就发生了变化。一旦破产,职工所面临的问题是失业。虽然,破产企业职工的失业是暂时的,这些职工在破产后可自谋职业,又可等待就业分配,而且,在重新分配前,也会享受一定的生活福利待遇,以保障基本生活的条件。但这种短暂的失业,依靠救济金或保险金度日对于每个有劳动能力的人仍然是大有触动的。而且,待业的时间又是不确定的。所以,破产后果对企业职工来讲是消极的、痛苦的。由于破产结果本身直接源于企业生产经营的失败,因而,这种失业实际又包含着对生产者没有为提高劳动生产力而尽力的一种制裁。要防止因破产而带来的失业,只有靠生产者团结一致,同舟共济,与企业共生存。这样,生产者往往能爆发出极大的生产积极性,这即是所谓的背水之战的效应。过去几年的实践已充分说明了这一点。

破产制度的建立和运行对我国的整个社会的影响是巨大的,从上面的分析中我们可以领略许多,但这些还不能充分说明破产制度对我国社会所造成的全部影响,破产制度对于旧经济体制、政治体制、传统观念、文化心理等都将产生强烈的冲击和影响。这些影响有时超出了破产制度本身直接应产生的效果,形成一种全方位的冲击。破产制度的运行将带来不可估量的影响。

同时,我们也要看到破产制度并非救治企业惰性、缺乏活力、经济效益低下的唯一药方,也不是打开进一步改革开放大门的唯一钥匙。破产制度对宏观的调控功能实际通过预置的“威吓”和事后处理这样简单的行为过程来实现的,是一种警告性措施。立法者所盼望的是这种威慑功能实际发挥作用,并不期望看到企业的破产处理。但企业的有生有灭是一种新陈代谢的自然规律,虽不期望但却仍然会发生,因此,仍需认真地思考怎样正确处理这些破产企业。

破产带来的消极作用同样不能忽略。破产制度的核心是破产宣告。对债务人来讲是一种最消极的措施,意味着破产企业不仅经济上已经完全崩溃,还意味着在法律上这一主体资格的消亡。破产企业在消极地偿还债务后,便不复存在。但任何企业是由经营者和生产者与生产资料结合而进行运转的,丧失了生产资料,劳动者便丧失劳动对象和劳动工具,即所谓失业问题就发生了。在认识破产制度的积极作用时,必须清楚地认识到它的消极作用,尤其是在我国存在大量的待业人员的特殊情况下。这种消极作用尤其明显。关于这个问题我们将在以后的章节中讨论。

三、国外破产制度的历史

1. 古代破产制度的形成

在人类社会历史上,只要有剩余产品,有富余的东西可借,就可能发生最初意义上的债权债务关系。只要有债权债务关系,就存在着不能清偿到期债务的可能性,就需要有对不能还债事件的处理办法,日积月累便逐渐形成破产制度的雏形。

对不能还债事件的处理办法的历史渊源,可以上溯到3700多年前。那时,亚洲西部古巴比伦国的国王汉穆拉比颁布了一部法典,史称《汉穆拉比法典》。它是目前世界上保存相当完整的最古老的一部法典。其中,第96条规定:自由民向商人借了谷或银而无谷或无银还债时,如果有动产,可在证人面前将他所拥有的任何东西还给商人。第66条规定:自由民借了商人的钱,而无物可还时可将自己果园中的枣子采摘下来,按照契约规定偿还商人的本息。园中剩余的枣子仍旧归债务人所有。这些规定生动地体现了商品等价交换原则,对以物低债的数量界限作了十分形象的描绘。

在汉穆拉比以前,债务人以人身为债务担保。不能清偿债务的,债权人可以终身奴役债务人,不少无力还债者纷纷沦为债务奴隶。汉穆拉比为了缓和社会矛盾,下令废除终身奴役的办法。《汉穆拉比法典》第117条中规定:若自由民因负有债务,将妻子、儿女出卖,或交出作债奴,在买者或债权者家中服役期限为3年,到第4年便应恢复自由。

这些规定反映出公元前18世纪的古人已经接触到了不能清偿债务的客观现象,并且产生了处理此类问题的简单措施。

在2000多年前奴隶制时代开始形成的罗马法,被恩格斯称为“商品生产者社会的第一个世界性法律”。罗马法中最早的成文法典《十二铜表法》中,就有关于不能清偿债务问题的处理规定,关于债务纠纷,在债务人承认债务之后,或法庭作出了有关的判决之后,可以有30天的法定宽限期。期满不能清偿的,债权人有权拘捕债务人并将他押上法庭,申请执行。如果这时债务人仍不能清偿债务,且无人为其担保,债权人有权将他押回家中,给他带上重量不超过15磅的手铐或脚镣,关押60天。关押期间,债务人可以与债权人谋求和解。但若双方不能达成和解,债

权人应连续三次在集市日(古罗马的集市9天开市一次)将债务人押到集市的广场上,当众高声宣布债务人所负债务数额,若无人资助债务人还债,则可将债务人卖到国外或者杀死。如果债主不只一人,他们可以将债务人的尸体砍切成块进行分配,即使未按各债权人的债权多寡切块,也无责任。

这种众多债权人将不能还债的债务人切块分尸的办法何等残酷!况且杀死债务人并不能使债权人的利益得到实际补偿。债权人的利益在于实现债权,与其把不能还债的人杀掉,不如把他们当作奴隶使唤。因此,在奴隶社会里,债务奴隶制度实际上比杀头抵债的办法要盛行得多。

在现代人看来,还不起债就要当奴隶,是不可思议的,简直太野蛮了!但在当年,却包含着一种历史的进步,毕竟比还不起债便杀头的办法前进了一步。

《十二铜表法》最后一表《补充条例》中规定:“凡购买牲口不付钱,租用牲口不付租金者,债权人有权扣押债务人的财产。”在这里,作为保护债权的手段,已经开始由对债务人人身的执行转为对债务人财产的执行了。这种转变无疑又是一大进步。

古罗马曾出现过一种没收财产的刑罚,即由官方将犯通敌罪的人或未纳税的人的财产扣押起来,全部拍卖给一个人。这样,国家可以避免管理这些财产和分别变卖这些财产的麻烦,迅速得到收入。随后,买主则可以将他买得的财产转手以较高的价钱分别卖出,从中渔利。

后来,罗马法官将上述办法逐步应用在私人债务的执行上。这种应用经历了3个阶段:

第一,对无继承人的遗产和被剥夺民权、驱逐出境者的财产的处理。比如某人死亡,留下一笔遗产无人继承,或某人被放逐而在原居住地留下一笔财产。对这些财产,国家是不能予以没收的,因为财产所有者往往负有一定的债务。人已去矣,债如何还?只有将他留下的财产,有多少算多少,不管能否清偿债务,统统拍卖给一个人,买主以买价拿出钱来,按一定比例向债权人偿还债务。未能清偿的部分,只好不了了之。

第二,对逃亡者债务的执行。当时,有的债务人既害怕严刑惩罚,更不甘心当债务奴隶;还不起债时,便只好逃之夭夭,使债权人叫苦不迭。法官便将逃亡者未能带走的财产作总的拍卖,以卖得的钱,按一定比例向债权人还债。

第三,扩及一切无清偿能力的债务人。不论债务人是否逃亡,只要他还不起债,便由法官将他的财产清查变卖,按各债权人的债权比例,公平分配。这就是破产制度的开端。

《罗马法》中不仅有破产制度的雏形,而且有和解制度的雏形。除了前面已经提到的《十二铜表法》第三表所载,不能清偿债务的债务人,在被监禁期间仍可谋求和解的规定以外,当时还有一种延期支付制度,即以帝王的特权,经多数债权人同意迫使少数债权人服从,给予债务人一定期限延缓支付,借以预防破产,所延期限最长不超过5年。

可以说,现代破产制度及预防破产制度所涉及的主要原则,在2000多年前的古罗马时代,人们便已有所接触,并有一定之规。那些规定,对后世各国破产法的发展有着深远的影响。抚今追昔,我们不能不承认,确如恩格斯所说,《罗马法》是“简单商品生产即资本主义前的商品生产的完善的法”。当然,由于时代的局限,《罗马法》中的破产法雏形毕竟还有许多不完善的地方,只能在后来的2000多年发展中逐步完善。

2. 意大利破产制度的形成

作为古代罗马故土的意大利,受《罗马法》、特别是其中破产法雏形的影响最大。中世纪意大利北部先后林立的一些小王国纷纷颁布了不少法律条例,如公元1244年的《威尼斯条例》,公元1341年的《米兰条例》和公元1415年的《佛罗伦萨条例》等,都比较详细地规定了对于商人破产问题的处理办法。

当时,为了保护债权人利益,实行一种作为诉讼保全措施的假扣押制度。债权人只要提出了债权证明和请求扣押的理由,法院就可以将扣押命令发给债权人;债权人根据这一命令,便有权扣押债务人的一些财产或全部财产。扣押全部财产叫做总扣押。所谓总扣押,就是在债务人逃亡或不能清偿债务时,为保护全体债权人的共同利益而采取的破产处理办法的一部分。总扣押之后,便选任一名财产管理人,负责将财产分别变卖,并按债权比例公平地分配给各个债权人。

由于中世纪意大利北部自由城市的商业特别发达,商人以很强的时间观念,要求破产程序尽可能简易、迅速、高效,因此,破产程序逐步演变成一套专门适用于商人的破产制度。主要程序是:

(1)以债务人停止支付为破产原因。

(2)在有了破产原因的情况下,债务人自己可以申请破产。由债务人提出财产目录后,可以不经扣押财产,便开始破产程序。

(3)在有了破产原因的情况下,债权人有权申请

破产,法庭应即传唤债务人。债务人到庭可以辩论,若债务人申诉自己有支付能力,便应当以清偿债务的行动来满足债权人的要求。若债务人不能采取清偿债务的行动,或干脆拒不到庭,法庭即可宣告债务人破产。

(4)法庭应就破产事件发布公告告知债权人在一定期限内申报债权,并提供债权证明。

(5)若对于申报的债权有异议,按简易诉讼程序判决。

(6)允许债权债务双方按和解方式终结破产程序。

显然,中世纪意大利的破产制度比《罗马法》中的破产法雏形完善一些。

1861年,意大利的领土基本统一,成立了意大利王国。虽然统一大业最后完成还经过了10年的斗争,但在1856年意大利便公布了统一的意大利破产法。1883年起,意大利施行新商法法典,其中第三卷为破产法。1903年又公布了破产预防法,增加了预防破产的和解制度。此后,几经修改,形成了目前这种破产法与破产预防法并行的意大利破产制度。

3. 法国破产制度的形成

法国自1538年以后开始颁布破产法令。最初是由对于债务人诈欺债权人、拒不还债的一种刑罚发展而来的。那种刑罚极其严酷,把破产人视同盗贼,甚至处以死刑。后来,罗马法和意大利法逐渐输入,受其影响,1667年法国公布的里昂地方破产法开始向比较典型的破产法发展。但有罪破产的烙印,始终是法国破产法的一大特点。

1673年,法兰西国王路易十四发布了有名的《商事敕令》,其中,第11章就是关于破产及有罪破产的规定。其主要条文大意是:

第1条:破产开始的时间,从债务人逃亡隐匿或被查封财产之日起计。

第2条:破产人有向债权人报告其资产及负债情况的义务。

第3条:债务人如果是商人,应提供商品账簿。

第4条:关于撤销权的规定。

第5条至第7条:债权人会议以债权额3/4以上多数通过的决议,对未表赞成的少数债权人同样有约束力。

第8条:优先债权的受偿,不受和解的约束。

第9条:选任财产管理人管理变卖财产后的现金。

第10条以下是关于对诈欺破产罪的惩罚措施,其中第12条有处以死刑的规定。

1789年法国大革命胜利后,拿破仑·波拿巴直接领导制定了法国民法典、商法典等重要法典。《法国商法典》共有四卷,其中第三卷为破产法,是近代破产法典中最完备的。它也采用了商人破产主义(破产制度适用于商人),以债务人不能支付作为破产原因。它针对1673年路易十四发布的《商事敕令》中对撤销权的规定不够严密等缺点,扩大了撤销权的范围,加强了对债权人的保护,使破产宣告前破产人处理财产的某些行为无效。规定一旦宣告破产,破产人便丧失其财产的占有和管理权,并且要被关押。

在以后的几次修改中,破产程序越来越简化,破产程序便无须花费太多的时间与费用。法国自1867年废除了人身羁押,对破产人人身的其他处罚也逐渐放宽了。

1967年,法国对破产法进行了全面改革,由商人破产主义改为一般破产主义,即破产法不仅适用于商人,也适用于非商人。后来,法国又对破产法作了进一步的修改,新破产法于1986年1月1日起生效。

4. 德国破产制度的形成

古代德国没有破产制度,但有一种作为诉讼保全措施的假扣押制度,即当债权人的债权有得不到清偿的危险时,债权人可以拘押债务人并扣押其财产。采取扣押行为的债权人,可以优先得到清偿。到了13世纪末,在商业城市中通行办法是,债务人死亡或逃亡时,遗留的财产由所有债权人平等分配。到了15世纪,德国原有的“假扣押程序”受到罗马法和意大利法的影响,产生了“普通法”。普通法所规定的破产程序分为5个阶段:

(1)破产开始程序。须有债务人或债权人申请破产,破产程序才能开始。法院在宣告债务人破产的同时,指定两名财产管理人并禁止债务人处理其财产。

(2)债权确认程序。债权人在申期限之内申报债权的,依简易诉讼程序辩论,尔后以法院判决的形式予以确认。超出规定期限申报债权的,要负担法院对其债权进行特别调查的费用。

(3)债权顺序确定程序。即确定哪些债权可以优先受偿,哪些债权靠后受偿。

(4)变价程序。破产财产的变卖,由财产管理人在法院指挥下进行。

(5)分配程序。破产财产变卖后,所得价款按照已确定的顺序,分配给各处债权人。分配是一次性的,分配完毕,破产程序即全部结束。

在普通法的程序基础上,《普鲁士破产法》于1855年颁布,它吸取了《法国商法典》中破产法的许多内容,但没有采用商人破产主义,而采用一般破产主义,即该法对商人破产与非商人破产都适用,只是具体规定有区别。商人破产以停止支付为必要条件,非商人破产则以资产不足为必要条件;非商人破产只能根据债权人或债务人的申请由法院宣告,商人破产除根据申请外,法院在行使职权时发现债务人不能清偿债务,也可以宣告债务人破产。

后来,欧洲大陆各国的破产法规,大多是参照《法国商法典》和《普鲁士破产法》制定的,由此逐渐形成了大陆法系的破产法。

1867年以普鲁士为首的北德意志联邦成立后不久,联邦议会便决定制定统一的破产法。

《德意志帝国破产法》于1877年公布,1898年曾加以修订,1915—1977年期间又修改过21次,成为德国的现行破产法规。

为了维护第一次世界大战中的德国战时经济,1914年德国公布了《破产预防业务监视规则》。规则共13条,规定了债务人若由于战争而不能清偿时,无须得到多数债权人的同意,只要经过法院裁判认可,便可延期支付,避免破产。

在此基础上,1916年德国公布了《破产预防业务监视法》,共80条,适用范围仍限于因战争而不能清偿的债务人,但处理办法已接近一般意义上的和解法。债务人因战争的结果而不能清偿债务时,为避免破产,可以申请业务监视同时必须提交财产目录和债权债务清册等材料。债务人可以与债权人达成和解协议,但和解协议必须取得半数以上债权人的同意(代表的债权额要达到债权总额的3/4),并经过法院认可之后才能生效。法院指定监视人,监视和辅助执行债务人的业务。在业务监视期间不得开始破产程序,但债务人也不得处分重要财产,以免损害债权人利益。

和议法于1927年正式公布。1934年修改后公布的和议法在德国一直延用至今。最近,德国已成立专家委员会,组织研究全面修改破产制度。在讨论中,已将破产程序、和解程序及濒临破产企业的调整问题统一予以考虑。

5. 英国破产制度的形成

英国法律与欧洲大陆各国的法律体系不同,有着自己独特的发展历史。英国法律一般是以不成文的形态发展起来的,唯独破产法例外。早在1542年亨利八世时,就以成文法的形式颁布了第一个单行的破产法规。这部破产法的一些基本原则,在以后几百年中一直被广泛运用。

(1)在债权人中平等地分配债务人的财产。

(2)为保护债权人的利益,禁止债务人在破产前转移或处分财产。

(3)对于进行诈欺交易和诈欺破产的债务人进行惩处。

英国破产法后来经过1571年、1867年、1869年、1883年等多次修改,1913年又进行了整理,于1914年颁布了现行的《破产整理法》。英国破产法的主要特点有:

第一,采取和解前置主义,即在破产宣告前,应先试行和解,不能达成和解时才能宣告破产。

第二,采取免债主义,依照破产程序,债权人的债权已经实现50%以上,而债务人确无诈欺行为的,剩下的债务可以免除。

第三,对自然人和法人分别适用不同的破产程序。

第四,关于破产财产的管理人,一般由债权人选任信托人担任。公司破产案件,则由法院挑选担任公职的人作为清算人,在法院监督下管理破产财产。清算人对于债权人和债务人保持独立,居于二者中间处理破产事务。

英国破产法受到美国和大部分英联邦国家以及原属英国殖民地的国家和地区仿效,形成了英美法系的破产法。

6. 前苏联和原东欧社会主义国家破产制度的演变

前苏联在新经济政策时期确定了企业破产制度并在1927年和1929年先后将《关于宣告自然人和私法人企业破产条例》、《关于国营企业和公私合营股份公司的破产程序》和《合作社组织的破产条例》等三个条例,纳入1923年颁布的苏俄民事诉讼法典,作为该法典的一个组成部分(即法典第37、38、39章)。对三类不同的企业——自然人和私法人企业,国营企业和公私合营股份公司及合作社组织,分别规定了不同的破产程序。

1964年10月,苏联颁布的《苏俄民事诉讼法典》,废止了有关破产的规定。据苏俄民事诉讼法教科书的说明,主要是认为,在苏联,资本主义因素已经消灭,私人企业已不存在,而社会主义国民经济计划经济,社会主义企业按计划生产,也只能按计划撤销,不再适用破产制度。

前苏共中央在1986年2月25日至3月9日举

行的苏共第27次代表大会上提出，必须对经济体制进行根本的改革，应当以新的眼光来看待某些理论和概念。大会批评了对待所有制、商品货币关系、扩大企业自主权和提高商品生产者的作用等问题上的成见和错误看法，要求对这些重大问题进行深入研究，以推进改革。1987年2月8日提交全民讨论的苏联国营企业法草案（该法于1987年6月30日正式颁布）明确规定：国家不对企业的债务负责，企业也不对国家以及其他企业、组织和机构的债务负责。这就意味着，企业如果不能清偿债务就将宣告破产。当年3月，列宁格勒一家拥有2,000名职工、长年亏损的国营建筑公司便被宣告破产。著名经济学家阿甘别吉扬8月24日对《消息报》记者发表谈话说，从社会的利益出发，一些亏损企业应当尽快宣告破产，使赢利企业得到更好的发展。

1991年苏联解体以后，俄罗斯联邦颁布了破产法。独联体的其他国家，也先后开始了同样的立法步骤。

破产法在一些东欧国家同样经历了一个去而复来的历史演变过程。这些国家原先存在的破产制度，在二次大战后建立了社会主义制度的情况下，都被废除了。通过经济改革，人们又或迟或早地重新认识到，社会主义时期还是需要制定企业破产法。

50年代初，南斯拉夫最早对破产制度的必要性和可行性进行了激烈的争论。一种观点认为，破产制度不适合于社会主义的所有制关系；另一种观点则认为，破产制度仍然有其存在的必要性和合理性，因为破产现象是同市场经济制度和商品生产制度相联系的。随着南斯拉夫经济改革和法制建设的发展，后一种观点逐渐占有了上风，并对国家立法实践产生了积极的影响。南斯拉夫于1953年公布了关于企业和店铺倒闭的法令，1965年制定了《强制和解和破产法》。1976年，南斯拉夫通过《联合劳动法》，1980年又制定了《联合劳动组织的整顿与关闭法》，即现行的企业破产法。这一法律全面规定了4种程序，即整顿前的程序、整顿程序、破产程序和一般清算程序。它立足于尽可能挽救企业，通过整顿，避免破产。对于不采取扭亏措施或虽经整顿而无效的企业，对于在一般清算程序中确定具备了破产企业的企业，则宣告破产。关于破产的程序规定和实体规定，占了绝大部分篇幅。

1983年，《联合劳动组织的整顿与关闭法》作了15条修改和补充。南斯拉夫已将理顺价格关系和推进破产改革作为进一步改革的重点。据南斯拉夫《战斗报》报道，南斯拉夫黑山共和国的“铁托格勒”建筑公司因经营管理不善和长期亏损，于1987年8月18日宣告破产。该公司2,600名职工中的1,600名被解雇，另外1,000名待承包工程完毕后另行组建劳动组织。

波兰除有破产条例外，1983年还公布并实施了《关于改善国营企业的经营及企业破产法》，即国营企业破产法。经过修改的这项法律从1986年开始生效。

波兰国营企业破产法规定：企业的经营状况面临关门停业的危险时，应先进行内部整顿。内部整顿可以由企业经理提出，也可以由为企业提供资金的银行提出。银行采取的与此有关的全部措施，被称为企业破产提前警告制度。提前警告制度规定，银行有权对经营不善的企业停止贷款，但要提前公布收回贷款的决定。如果企业进行内部整顿改善经营管理的计划被国家银行接受了，可以重新获得贷款。如果企业没有提出整顿计划，或其整顿计划据银行评价是不可信的，银行就要分阶段地对企业停止贷款和收回贷款。

除了企业内部整顿以外，另一种整顿办法是由企业上级主管部门（创建该企业的机构），组派管理委员会管理和整顿企业。如果整顿无效，便只有宣告破产了。

波兰国营企业破产法规定，宣布破产的依据是企业出现无力偿付债务的状况。破产案件由企业所在地的省法院管辖；并且一旦宣告破产，企业的原领导人的权利和义务便从法律上宣告中止，企业职工自治机构在法律上便被解散，由法院指定的自然人或部长会议指定的法人担任财产管理人，接管破产企业。破产企业的厂房、固定资产应视为对国库的欠债，但这部分债权排在最后偿还。破产财产的变卖，采取整个企业招标的形式出卖，由国营企业或集体所有制企业投标。如未能成交，则分散拍卖企业固定资产的各个部分。在出价相同时，国营企业拥有优先购买权。

《改善国营企业的经营及企业破产法》还规定：企业经理因其过错没有履行法定职责的，是严重失职，除撤销经理职务外，5年内不得重新任命为国有企业经理。导致企业蒙受损失的领导人，负有物质上的责任；若非故意犯错误而造成损失者，赔偿款额不能超过6个月的酬金数额。

对企业进行清理时的清算人以及管委会主持人，若没有提出或者过迟提出关于宣告企业破产的

建议而导致债权人受损失，应付出不超过 6 个月的酬金赔款。

破产企业职代会解散后 5 年内，原职代会成员在选举国营企业职工自治机构时，无被选举权。除非法院确认职代会对企业破产的原因不承担责任。

据报道，根据波兰国营企业破产法的有关规定，1986 年有 331 家企业在获取银行贷款方面遇到了困难，其中 34 家企业在当年 12 月被银行停止提供贷款，处于清理财产状况中的企业有 12 家。企业破产的原因很多，其中主要是财经纪律松弛，经营管理不善造成的利润率低、产品质量差和组织工作上的缺点。

1987 年 4 月 2 日，波兰经济改革事务委员会官员在记者招待会上介绍波兰第二阶段经济改革要点时谈到：首要的问题是为市场平衡而行动，其中，包括更广泛地运用破产程序来撤销那些亏损企业。

匈牙利的经济改革从 1968 年算起，到 1986 年已经 18 年了。积 18 年之改革经验，匈牙利感到不能不建立破产制度，遂于 1986 年 9 月 1 日起实行企业破产法。

匈牙利 1968 年的改革重点是全面取消指令性计划，实现间接控制。通过改革，企业扩大了自主权，有了相应的留利，生产积极性有了一定的提高。但是，由于长期以来没有破产法，企业不能破产淘汰，实际上处于只负盈不负亏的状况，使改革很难深化。在经济改革中，为了调整经济结构，价格改革是不可避免的。由于没有建立淘汰落后的机制，原材料涨价之后企业的反应不是努力自我消化，而是纷纷要求补贴，全国每年约有 10%的纯收入直接用于补贴亏损企业。国家为此支出巨额补贴，只好增加税收。加重税收、抽肥补瘦的办法，既挫伤了企业改善经营管理、提高经济效益的积极性，又造成了企业要求进一步将产品涨价的口实。人们把这种物价、补贴、税收轮番上涨的三角循环，称为“百慕大三角”式的死角。只有企业真正自负盈亏了，才是摆脱“百慕大三角”的出路。这就不能不使匈牙利的改革者们下决心建立企业破产淘汰制度。正如匈牙利一位副总理在总结改革的教训时所指出的：亏损企业不能关闭，形成市场就不具备起码的条件。如果没有这个基础，贯彻其他改革措施也自然发生不了应有的效果。另一位副总理还把实行破产法及银行体制改革和价格、补贴、税收制度的改革，称为匈牙利下一步改革的三大步骤。

当然，在实行企业破产法问题上，匈牙利也曾有过不同意见的争论。1986 年 7 月 2 日，匈牙利《人民自由报》发表了匈牙利财政部副部长的谈话。他说，之所以要实行企业破产法，是因为一个时期来，没有成功地提高整个经济创造收入的能力和加快发展。国家一直养活那些经营效益很差的和连年亏损的企业，这对经营好的企业是不利的。1980 年至 1985 年为此花费了 800 多亿福林。1985 年企业上缴了 2,500 亿福林，以税收优惠和补贴的名义又返回约 1,000 亿福林。然而，国家采取这些措施并没有从根本上改变这些企业的局面。情况表明，这种利润的再分配是有害的。实际上，这不是加快结构改革和增加对市场适应能力的有效手段。从中央做出决定到制订出企业破产法并没有用太长的时间。在两年的准备时间内，专家们主要是深入地研究了 19 世纪本国破产法和目前外国正在实行的破产法。过去，主要是通过国家预算拨款解决亏损问题；新的法规使国家今后不再管这种事，而是通过相互有经济和市场联系的机构达成协议来解决问题，或者由法院宣布企业破产。

据《匈牙利民族报》1987 年 3 月 17 日报道，拥有 2,300 名职工的国营维斯普雷姆州建筑公司严重亏损，1985 年亏损额已达 3 亿福林(折合 6,300 万美元)，失去清偿债务的能力。根据新颁布的企业破产法，作为债权人的匈牙利信贷银行于 1987 年年初开始对维斯普雷姆州建筑公司起诉，于是该公司便成为匈牙利第一家被宣告破产的企业。

经过 1989 年翻天覆地变化的东欧各国，原有的社会主义制度被推翻了，已经确立的企业破产制度却没有被推翻，有的还进一步完善了，真是耐人寻味。

破产法这么一个似乎听起来不悦耳，看上去不起眼的东西，历尽千秋万代，繁衍于五洲百国，居然生命力不衰！私有制社会需要它，社会主义社会也需要它，社会主义之后的时代还需要它，即使一度将它打入冷宫，最后还不得不费九牛二虎之力把它呼唤出来，这究竟是何道理？恐怕只能说是市场经济的客观规律不可抗拒！

四、各国破产法的共同原理

由于国情不同，法律体系不同，各国的破产法在具体内容和体例上不尽相同。但是，任何国家只要存在着商品生产、货币制度，存在着债权债务关系，就会发生不能清偿债务的事件。这些破产事件的处理过程，存在着一些共同的规律，各国破产法之间就必

然存在着某些共同的或相近的原理。这也可以说是破产法的一般原理。了解和研究这些原理，是很意义的。

1. 破产界限

在许多破产法中被称作“破产原因”或“破产条件”，是指达到什么界限便可以宣告破产。对此，各国破产法的规定大同小异，即破产原因是债务人不能清偿到期债务。

根据以往破产法的实施经验，债务人与债权人往往会就什么是“不能清偿”的问题发生争议。法律上的破产界限必须十分明确，非此即彼，没有歧义，才便于执行。为此，各国破产法大都规定了推定原则——债务人停止支付的，推定为不能清偿，亦即丧失清偿债务的能力。有了这条推定原则，便没有扯皮的余地，对于有证据表明是应当偿还的到期债务，凡停止还债，便可能被宣告破产。债务人若要证明自己仍有偿债能力，并非“不能清偿”，就必须设法拿钱来还债。

2. 和解条件

为了减少破产引起的社会震动，现代各国破产法中大多有关于和解的规定(有的国家则是在破产法之外另行制定和解法)，即达到破产界限的债务人提出和解申请，经债权人会议表决通过，法院认可债务人便可延期或减免偿还债务，从而避免破产。

和解条件的关键在于债务人与债权人会议的多数自愿达成和解协议。任何单位和个人都不得强迫债权人与债务人和解，不得强迫债权人接受延期或减免还债的协议。法院只能就已经达成的和解协议的合法性(即是否有舞弊行为)进行裁决。如果双方未能达成和解协议，或法院对和解协议不予认可，应宣告债务人破产。

3. 破产法的适用对象

根据“破产”含义，破产法适用于不能清偿到期债务的债务人。

对于不能清偿的债务人如何分类？各国在大都分为商人(包括个人和公司)与非商人两类。某些国家的破产制度对这两类债务人都适用，有些国家则仅适用于商人。

一致的倾向是，各国破产法都不把债务人按国籍加以区别。任何国家的破产法都适用于本国人和在本国有财产的外国人。一个企业无论是由本国投资还是外商投资，或是由本国人与外商合资的，只要这个企业是在本国领土上开办的，就应一视同仁地受本国破产法制约。一般来说，外商也往往要求与所在国的厂商享有同等的法律地位，况且破产法本身只是处理不能清偿的债务人如何对债权人了结债务的问题，是处理破产企业的外部债务责任问题，没有必要分清债务人是不是外国投资者。任何人投资的企业，在民事权利和义务上都是平等的，该宣告破产的都必须依法宣告破产。

4. 破产程序

各国的破产程序除细节稍有差异外，基本上是相同的。大体上可以分为以下几个阶段：

(1)开始程序。破产程序一般都是因当事人的申请而开始。债权人和债务人都有破产申请权。提出申请时，必须提交有关材料，说明债务人已经具备破产原因。破产案件一般归债务人主营业所所在地的的法院管辖。法院应在规定时间(一般自收到破产申请书之日起7日内)，根据破产申请是否符合法定手续而作出是否受理的决定。

(2)宣告程序。法院受理破产案件后，经过审理确定具备下列条件的，便可裁定宣告债务人破产。①申请人确定具有法定的破产申请权。②债务人具备法定的破产原因，即不能清偿债务。③债务人与债权人不能依法达成和解。此外，即使没有破产申请，法院在行使职权时，发现债务人不能清偿债务，也可以宣告债务人破产。

(3)进行程序。法院宣告债务人破产后，应即发出公告宣布下列事项：破产裁定的主要内容，由法院选任的破产管理人的姓名、住址，申报债权的日期以及第一次债权人会议的日期等。过期不申报的债权，视为自动放弃债权。所申报的债权被确认为破产债权后，有权参加破产财产的分配。可以清算和分配的破产人的财产，一般被称作破产财团，通俗地说，就是破产财产。破产财产由破产管理人占有、管理、清算、变价和分配。

各国法律都规定，有担保的债权人，有就该担保物优先受偿的权利。在这一部分债权清偿之后，破产财产按以下顺序进行分配：①破产处理过程中的费用。②企业破产前一定期限内所欠本企业职工的工资。③所欠税款。④破产债权。

各国破产法对于银行贷款都不给予特殊照顾。只要不是有担保债权，就不能优先受偿。所有的破产债权，都按照在破产债权总额中所占有比例受偿。破产管理人制作破产财产分配表，经债权人会议同意和法院批准，进行分配。

(4)终结程序。破产资财分配完毕以后，未能清偿的债务宣告豁免，债务人不再承担清偿责任。破产

程序便告终结。

(5)处罚办法。现代破产法立法,趋向于采用无罪破产的原则,即债务人只要没有欺诈舞弊行为,当其破产时,破产法只清算和分配其资产,一般不再给予别的处罚。但是,有关当事人如果在破产案件中有欺诈行为或严重渎职行为的,则要按欺诈破产罪或渎职破产罪给予处罚。因此,不少国家的破产法都有"罚则"。为了便于执行,大都有关于犯某种罪、判多少年徒刑、罚款多少数额的具体规定。

5. 国有企业破产的处理

在资本主义国家,国有企业有不同类型。一种是经营性企业,它与私人企业的经营没有多大区别。对于这一类企业,国家常常不是全资拥有,只是掌握控股权。在西方主要国家的破产法中,对这类企业没有单独规定而是视同一般私人企业。如果这类企业破产。国家作为破产企业的股东之一,与其他股东一样,接受清算,企业职工同样失业。另一种国有企业多是公用性企业,如铁路、城市公共交通、航空、邮政、通讯、供水、电力等行业,以及国家银行。这一类企业,常常是国家独资经营的,破产法并不规定这些企业可以不被宣告破产,当这类企业濒临破产时,政府往往拨款补贴,使它们避免达到破产界限。但是,这方面补贴多了,必然加重纳税人的负担,引起公众的不满;因此,社会舆论普遍要求使这类补贴尽量减少,尽量保持在必要的限度内。

大型私人企业破产确实会严重影响国计民生时,国家也往往要进行行政干预:或给予必要的财政援助,或推动重组。

由此可以看出,资本主义国家对于一个企业是国有还是私营,在破产法立法上不予以特殊考虑。实际上,究竟给不给财政援助,主要是看该企业、该行业与国计民生的关系。

在社会主义国家中,从已有的几个国家的破产法来看,国有企业凡达到破产界限便按破产法处理,并不因为是国有企业而不予宣告破产。

6. 破产企业职工的善后问题

企业一旦破产,工人即失业。但是,社会上的失业现象并不只是发生在企业破产的时候。经济规律决定了在商品经济条件下,任何时候(包括经济繁荣、高涨时期)都会存在一定量的失业人口。因此,当代各国通常通过制订劳动保险法、社会救济法等法规,解决失业工人的生活保障问题。工人在职期间需交纳保险金,一旦失业,不论是因被裁减而失业,还是因企业破产而失业,都可以按一定程序领取救济金维持生活。由此可以看出,破产企业失业工人按置问题,本来并不属于破产法要解决的问题。但在职工保险制度尚未建立或健全的国家,则不得不在破产法中对破产企业的职工善后措施作出原则规定。

五、我国企业破产立法的理论与实践

1. 我国企业破产立法的理论根据

(1)优胜劣汰的商品经济规律是企业破产立法的基本理论根据。因为破产制度是根植于市场经济(或称商品经济)中的。一方面,只要有市场经济存在,价值规律就必然发生作用,优胜劣汰的竞争原则就必然要作为外部的强制力量为自己开辟道路。在竞争中,竞争的优胜者占据了越来越广阔的市场,获得了越来越多的利润,从而会不断壮大和发展。竞争的失利者就会逐步丧失自己的市场,经济实力会逐步萎缩,甚至会走向衰败破产的境地。另一方面,只要存在商品经济,就必然发生债权债务关系。债权债务关系一旦建立后,就有两种可能:一种是债务人能够按期清偿债务;一种是不能按期清偿。债务人如果不能按期清偿债务,实际上就已陷入破产境地了。

企业破产立法正是以胜劣汰的商品经济规律为基本理论依据。充分利用优胜劣汰竞争机制,推动商品经济的发展,已成为我国立法工作面临的迫切任务。建立企业破产制度,目的在于以立法的形式确认优胜劣汰的原则,使破产的企业得以淘汰,使优胜的企业得以发展,从而真正发挥商品经济内在的社会推动作用,保持社会经济的勃勃生机。从这个意义上看,企业破产立法正是优胜劣汰的商品经济规律的法律确认。

市场经济的发展,经历了一个漫长的历史过程。早在人类社会形成之初,在自然经济的边缘和缝隙中,就发生了商品生产和商品交换。一部经济发展史,实际上也就是商品生产由低级阶段向高级阶段发展的历史。当商品经济终于取代自然经济而居于社会主导地位的时候,便上升为市场经济,并在数百年间以其顽固的生命力遍及于世界文明国度。不同国度,依市场经济发达程度的不同而形成序列。历史已经表明,任何国家都需要发展市场经济。任何超越市场经济的想法和作法,都不可能成功。我国通过经济体制改革的讨论和试点工作,对于社会主义商品经济的认识,才有了质的飞跃。1984年10月中共十二届三中全会关于经济体制改革的决定,则对这一思想认识的飞跃作了理论概括:"商品经济的充分发展,是社会经济发展的不可逾越的阶段,是实现我国

经济现代化的必要条件。只有充分发展商品经济，才能把经济真正搞活，促使各个企业提高效率，灵活经营，灵敏地适应复杂多变的社会要求。”“社会主义计划经济必须自觉依据和运用价值规律，是在公有制基础上的有计划的商品经济。”1992 年中共的十四大，又历史性地确立了市场经济的地位，并将这一决定写进了 1993 年的宪法。宪法第 15 条明确规定：“国家实行社会主义市场经济。”

承认商品经济即市场经济，同承认竞争、优胜劣汰原则及破产制度是直接联系在一起的，中共的十二届三中全会决议在充分肯定了社会主义商品经济的地位的同时，指出：只要有商品生产，就必然有竞争，社会主义企业之间的竞争“是在公有制基础上，在国家计划和法令的管理下，在为社会主义现代化建设服务的前提下，让企业在市场上直接受广大消费者的评判，及时暴露企业的缺点，促使企业改进生产技术和经营管理，推动整个国民经济和社会主义事业的发展。”

简言之，破产制度的根据就建立在优胜劣汰的商品经济规律的历史必然性上。这一点，在人们尚不认识之前，客观上就已如此，只不过认识提高之后，才能有实行企业破产制度的自觉性。

从上面的分析我们可以看出，企业破产制度是价格规律发生作用的重要形式。我们在第一章介绍了破产制度的两个基本职能：一是破产还债；二是破产淘汰。从第一种意义上说，按照破产还债的办法处理债务纠纷，从而保证债权人和债务人的合法权益，维护正常的经济秩序。从第二种意义上说破产制度是对商品生产者之间的竞争结果的一种处理办法，是优胜劣汰的竞争原则得以实现的法律保证。如果没有这种保证，所谓自负盈亏、优胜劣汰就永远是一句空话。

破产淘汰和破产偿债恰恰都是价值规律发生作用的重要形式。价值规律是商品生产的基本规律。价值规律的作用主要在于：调节生产资料和劳动力在社会各经济部门之间的分配，以维持整个社会经济系统的正常运行，刺激商品生产者不断改善经营管理和生产技术，从而促进社会生产力的提高。价值规律的这些作用都只有通过竞争才能实现。在每个社会经济形态中，价值规律发生作用的形式会有不同，竞争也难免受到一定社会经济形态的约束。但是竞争的结果都应当是优胜劣汰，适应社会需要的商品生产者得到发展，不适应社会需要的商品生产者破产倒闭。落后的商品生产者破产或被淘汰，乃是价值规律发挥作用的重要形式。如果人为地掩盖破产，用社会公共积累的财富去补贴落后者，保护落后者不被淘汰，那价值规律发挥作用的形式就要受到扭曲，就不可能灵敏地发挥“无声命令”的作用，不可能及时地刺激人们适应市场需要而调整经济结构。那就只有在问题积累到一定程度之后，在付出了过高代价，生产力发展受到重大损失之后，社会再进行总反省，作总的纠正。这就是说，不建立破产的淘汰制度，就难以遵循价值规律，当然难免受到价值规律的惩罚。

此外，从商品交换的角度上说，价值规律就是等价交换原则。等价交换原则在借贷活动中的体现，就是欠债必还（加以一定的利息）的原则。欠债必还原则能否实现，又与在无力还债的情况下债务处理的制度密切相关。实行破产法，就意味着无力还债者必须破产还债，这就从反面保证了欠债必还。

当然，也不排除某种特殊情况，在宣告破产时，或在优先债权先行受偿之后，破产人已经一无所有，普通债权人得不到一点补偿。这种情况下债权人的全部损失，同部分受偿后的另一部分损失，在性质上是相同的，都是债权人选择对手不慎所付出的代价，属于经营活动的风险范畴。同时还应看到，按照破产制度处理，债务无论是全部豁免还是部分豁免，都要经过严格的司法程序。债务人的欺诈、舞弊行为，要受有关法律的制裁，法律保护欠债必还原则不被任意践踏。

因此，破产偿债制度和欠债必还原则，犹如一个事物的两个方面，相辅相成，共同保证了等价交换原则在债权债务关系中的实现。如果没有破产偿债制度，所谓欠债必还难免要落空，债权债务关系中的等价交换原则就无从谈起。

纵观破产淘汰和破产偿债这样两个方面，不难看出，企业破产制度乃是价值规律发挥作用的重要形式。

破产制度可以使物质利益原则得到切实贯彻和保证。在从奴隶社会到社会主义社会这整个历史时期的经济生活秩序中，商品生产者各有自己的物质利益。一方面，他们不能从事无报酬的劳动。他们只是为了自己的物质利益才从事生产和经营活动，努力提高效益，以适应市场需要。若无自身的物质利益，他们便不愿意发挥积极性。另一方面，他们也不可能无代价的获得物质财富，否则，艰苦的劳动就没有必要，人们也不会有生产经营的积极性。人们的物质利益只能依靠自己的生产经营活动取得。赚得多，

方能多吃;赚得少,便只能少吃,乃至饿肚子。

可惜的是,商品生产的这一社会常识最近几十年被忽视、被遗忘了。一些人认为,在社会主义社会,可以取消商品生产者的物质利益原则,把吃“大锅饭”、“大锅粥”当作社会主义优越性。似乎不管企业赚钱不赚钱,国家都要按月发钞票,这是天经地义的。人人捧起“铁饭碗”,企业都是“不倒翁”。既然人们的劳动同自身物质利益的有机联系被割断了,那么,他们的劳动积极性也就失去了物质基础。在这种违背商品经济规律的体制下,无论讲多少大道理,经济工作的效益在总体上都是难以取得较大提高的。

在商品经济社会中,要使物质利益原则得到切实贯彻,需要有各种条件,其中包括破产制度。如果没有破产制度,债务人不能清偿债务便不了了之,物质利益原则就实现不了。其结果,一方面是债务人(他可能无偿占有别人的财富)和债权人(他的财产被别人无偿占用)都没有搞好生产经营活动的积极性;另一方面是债权人为了避免收不回债,便可能拒绝放贷。这就会使商品经济的运行受到很大阻碍。实行破产制度,在债务人不能清偿债务的情况下,有一个清理财产、抵偿债务的合理秩序,正常的债务关系才能建立,社会经济才能健康发展。

总之,不能清偿债务的情况是经常发生的,问题在于如何处理。确立破产制度的合法地位,欠债必还的物质利益原则就能贯彻。如果不建立破产制度,物质利益原则被践踏,社会经济发展便要为此付高昂的代价。

(2)有限责任原则是企业破产立法的法学依据。有限责任原则的实质是确定一定组织独立的法律人格,认可其财产的独立性,保证与投资者其它财产的相互分离。它的社会意义在于以法律手段保证财产所有者只以投资的份额承担责任,减轻投资者的社会风险,加速社会资金的集中与联结,以便适应社会化大生产的客观要求。

有限责任原则在法律上表现为企业法人制度和企业破产制度。企业法人制度实质在于根据有限责任原则的要求,以独立的财产为基础,使一定的社会组织具有法律上的人格,成为独立的社会经济主体。然而,法人制度确认的仅仅是企业活动的静态出发点,即确立的是企业主体资格。而在充满风险的动态经营中,企业可能会丧失自己独立的财产,出现资不抵债的情形。为了调整这种社会经济关系,把有限责任原则贯彻到底,必须相应地制定企业破产制度。也就是说,在出现资不抵债的情形时,以有限责任原则为前提,对企业实际拥有的财产实行强制的清理与分配。这样,可以使投资者避免更大的损失,使投资者处于一种超脱地位。这既是法人独立人格的必然表现,也是把有限责任原则贯彻到底的必然结果。从这个意义上看,有限责任原则既是企业法人制度的生命线,又是企业破产立法的法律基础。完全有理由认为,企业法人制度与企业破产制度是以有限责任原则为联结纽带的相互统一的法律制度。没有企业法人制度,企业破产制度就缺乏前提,企业就不可有破产能力。而没有企业破产制度,企业法人制度也就缺乏实际意义。

根据上述分析可以看出,企业破产立法要求有一个能够分清投资和经营风险的所有制基础。在传统社会主义经济体制下,国家对全民所有制企业长期实行直接的、统一的经营,因而,我国的全民所有制企业成了名副其实的国营企业,全民所有制企业的投资风险和经营风险由国家集中承担,而没有落实给任何一个经济实体。这种过度强化全民所有制统一性和集中性的经济体制,使国家实际上承担着无限责任。因而,它既缺乏建立企业法人制度的基础,也没有建立企业破产制度的必要。随着经济体制改革的展开,企业作为国家机关的附属物,国家总揽投资风险和经营风险的弊病日益暴露出来。为了克服这种弊病,《中共中央关于经济体制改革的决定》旗帜鲜明地提出所有权与经营权可以适当分离的论断。以此为根据,我国《民法通则》第48条规定,全民所有制企业法人以国家授予它经营管理的财产承担责任。这一规定,既是全民所有制企业取得法人资格的基本条件,又是全民所有制企业承担破产责任的基准。因为,这一规定,以法律形式确立了国家对全民所有制企业只承担有限责任的原则。这样,就使全民所有制企业财产成为破产对象有了法律依据。然而,“两权分离论”仍然有很大的局限性。它的贡献仅仅是把全民所有制企业财产的经营风险落实给企业,而投资风险由哪一个经济实体承担并没有落实。实际上,投资风险还是由11亿人民承担着。因为,政府机构是国家政权组织,而不是经济实体,由它直接掌握投资大权是无法承担投资风险的。因此,要全面地、普遍地实行企业破产制度,全民所有制还有待于进一步改革和完善。

(3)经营风险的存在是企业破产立法的客观条件。所谓经营风险是指由于经济因素的不确定性,经营活动中存在着失败、亏损以至破产的可能性,经营风险是多种多样的,往往交织在一起,与生产经营活

动有直接联系的经营风险大致可以分为两类：

第一，由于企业破产能力强弱的相对变化而引起的风险。凡是劳动生产率高、产品质量好、成本低的企业，能在竞争中获胜，那些劳动生产率低、产品质量差、成本高的企业则要遭到失败。

第二，新技术开发中的风险。企业开发的新技术，如果成本太高、产品昂贵超过消费者的接受程度，以致无人问津，就可能导致亏损；或成本虽不太高，但产品的特点不足以引起较多消费者的兴趣，这项新技术的投资也将失败。所以以开发新技术、高技术为目标的投资风险是客观存在的。

商品生产者不能完全避免经营风险。在商品竞争的市场上，常胜将军是不存在的。不同的商品生产者，经营风险的大小有区别。素质差的企业失败的可能性大，素质好的企业失败的可能性较小，但并不会小到等于零。即使是实力雄厚的大企业，也不能绝对排除失误或失败的可能性。中国有句古话"胜败乃兵家常事"。

要搞经营就难免会有胜有败，谁也无法保证绝对成功。世界上一些大银行、大公司破产倒闭的新闻屡见不鲜。1974 年，美国第 20 家大银行、拥 50 亿美元资产的富兰克林银行由于亏损而宣告倒闭。1985 年，日本最大的造船公司三光造船株式会社也因世界航运业的大衰退而无法逃避破产的厄运。在激烈的竞争中，谁也不能掉以轻心。目前，我国某些大企业以为自己与破产无缘，抱着稳坐钓鱼船的态度，这是长期以来在没有竞争的体制下，没见过惊涛骇浪而形成的一种麻木状态。企业一旦真正进入商品经济竞争的汪洋大海，它就会发现自己对于经营风险的必然性认识得太迟了。

在商品经济条件下，市场变化莫测，但商品生产者却不得不测。预测有可能准确，也可能不准确。根据预测而采取的决策，也就有正确或错误这样两种可能性。所以说，商品经济中的经营风险乃是不可避免的。

客观经济规律决定了经营风险是不可避免的，也就是说，这种风险不是由你承担，就是由他承担，反正总得有人承担。那么，究竟应当由谁承担呢？显然应当由直接经营者承担，才能发挥积极的鞭策作用，促进商品经济的发展。

在旧的经济体制下有些亏损企业或者吃国家财政补贴，或者与盈利企业合并，自身不受损失。这些企业的确避免了风险，但风险并没有因此而消除，只是转移了，转移到国家身上，由国家来承担企业经营风险，这是极不合理的。在所有权和经营权分离的情况下，企业作为商品生产者和经营者，必须让其承担经营风险，才能刺激和鞭策经营者最大限度地发挥主观能动性，无可推卸地积极改变各种内、外部的不利情况，尽可能地减少损失，增加收入，不断提高经营管理水平。

2. 我国企业破产法的产生及实践

(1)企业破产立法的现实要求。企业破产立法是市场经济发展的客观要求。在我国，发展社会主义市场经济，必然要求建立企业破产制度。要深化这个基本的认识，必须联系我国经济体制改革的现状，结合我国经济体制改革目标模式的要求进行具体分析。根据 1984 年 10 月《中共中央关于经济体制改革的决定》，1986 年全国人大通过的"七五"计划和党的十三大文件的精神，我国经济体制的目标模式可以这样概括：微观上使企业成为自主经营、独立核算、自负盈亏的商品生产者和经营者；宏观上建立以间接控制为主的经济调控制度，社会环境上建立完善的社会主义市场体系。然而，目前经过 10 年改革的经济体制现状与我国经济体制的目标模式之间仍存在着很大的差距。如何把目前运行的经济体制转化到目标模式上去，就成为我国经济体制改革目前面临的基本任务。要完成这一转换，必须有计划地采取各种切实的措施。而企业破产立法就是其中必须实行的重要的法律措施。

①从微观上看，企业是国民经济的细胞，只有企业有了活力，国民经济的有机体才会有盎然的生机。因此，增强企业的活力就成为我国经济体制改革的中心环节，什么是企业活力呢？从根本上讲，企业的活力就是企业作为商品生产者和经营者适应市场需要生存、竞争、发展的能力。要增强企业活力，从微观方面分析，必须解决两个方面的问题。其一，确立企业商品生产者和经营者的地位，让企业有增强自身活力的能力；其二，完善企业行为的自我约束机制，保证企业行为的社会合理化。由于近年来的改革措施未能很好处理这两个方面的问题，因而，出现了下述问题与矛盾。

第一，企业只负其盈，不负其亏。这表明企业没有成为真正独立的商品生产者和经营者。自 1979 年开始，我国的改革着重强调的是扩大企业的经营自主权。关于企业自主经营造成的盈亏问题没有很好地解决，尤其是企业自主经营，当经营管理不善，出现严重亏损，以致资不抵债或丧失债务清偿能力时，没有科学的处理办法。这种情况，国家依然采取财政

扶持或关、停、并、转的办法,转嫁亏损和债务负担,造成了企业只负其盈,不负其亏的状况,自负盈亏的原则只实行了一半。全面落实自负盈亏原则的客观要求,促使企业破产立法成为必要。否则,这种权责分离的状况,就会导致企业经营自主权的扭曲。

据统计,我国多年来都有1/4左右的国有工业企业发生亏损。近年来已有2/3企业亏损,其中一半是明亏,一半是暗亏。当然,企业在经营过程中偶然发生少量亏损,并不等于破产。但是,企业如果长期亏损,严重亏损,必然形成不正常的负债(如拖欠银行到期贷款,拖欠其他单位的贷款,等等)。当这种负债接近或超过其资产,企业便失去偿还的能力。这时无论是否宣告破产,企业实际上都已呈现破产状况。我国在1982年发生亏损的778户大中型企业中,就有49户企业历来盈亏相抵之后净亏损值竟大于其固定资产,这些企业的资产亏损殆尽,实际上早已陷入破产。

据某省供销社统计,资不抵债的基层供销社已达600多个,约占全省基层社总数的1/3,其中,200多个供销社已将家当全部吃空,只靠银行贷款勉强维持。另据国家审计署提供的材料,抚顺市无线电厂、电子仪表厂、八二三一厂这三户电子企业,从1980年到1983年共出现经营性亏损1743万元,等于三个厂全部流动资金的2倍,固定资产净值的1.5倍。其中,电子仪器厂1983年底已经积压汽车分电器398台,1984年银行又给予贷款12万元,该厂生产出的分电器587台又全部积压。在1980—1983年的4年中,抚顺市财政部门对这三个厂的经营性亏损,不仅没有监督,而且亏损多少补贴多少,这三个厂因此“稳如泰山”。

对于这些实际上早已陷入破产境地的企业,国家通过财政补贴这根“输血管”,将盈利企业的劳动果实,输给那些僵硬的“躯壳”,维持着它们虚假的“生存”。

企业存在的价值就是为社会创造物质财富。当它不但不能从事这种创造,反而入不敷出、收不抵支,纯粹浪费社会财富的时候,它就失去了生存的资格。对于早已达到破产状况、无法挽救的企业,不及时予以淘汰,不仅使社会长期背着经营亏损的补贴包袱,而且妨碍了市场经济正常秩序的建立,而且更重要的是不利确立企业自主经营、自负盈亏的独立地位。

第二,企业非正常行为普遍存在。这表明企业缺乏自我约束的内在机制。区分企业行为正常化的标准是,是否有利于社会资源的最优配置,是否有利于社会财富的最大化。自从企业有了一定的经营自主权后,由于缺乏严格的盈亏责任制,缺乏破产等法律责任的制约,企业的非正常行为日益严重,尤其是企业行为的超短期现象,即企业不顾长远利益的要求,缺乏技术革新和适当扩大再生产的热情,而以追求职工工资福利的最大化为目标。如据调查,1984年全国工业企业留利中,用于发奖金的部分占37%;用于集体福利的占40%;用于生产发展基金的只占23%左右。另据西南一个省的调查,全省预算内地方国有工业企业的税后留利中,各部分的使用比例如下:生产发展基金为14.12%,新产品试制基金为0.98%,后备基金为2.37%,福利基金为41.14%,奖励基金为41.39%。按照企业扩权的有关规定,企业应当保证税后留利的50%或60%以上用于发展生产,但实际情况却与规定相距甚远。这样,既造成了消费基金的膨胀,物价上涨,又造成了企业生产缺乏后劲,竞争能力萎缩,发展能力不强。出现这种现象有一个重要原因就是企业没有生死存亡的压力,因而,对增强自身的竞争、生存、发展的能力缺乏动力。要消除企业的这种非正常行为,就必须建立企业破产制度,让企业承担自主经营失败的法律责任。只有这样,企业的经营者才会从企业的长远利益出发,适当处理企业的各种利益关系,增强企业自身的竞争能力,防止企业陷入生存危机。

总之,建立企业破产制度,既有利于全面落实自负盈亏的原则,又有利于保证企业行为的正常化。这对于增强企业的活力,完善企业的组织形式,无疑具有积极的意义。

②从宏观上看,国民经济的宏观调控过程,实质上是运用各种调节机制和调节手段把微观经济活动纳入国民经济运行目标的过程。根据商品经济的要求,我国国民经济的宏观调控是要建立以间接控制为主的宏观调控制度。间接控制的主要手段是经济杠杆,间接控制的社会环境是市场体系。因此,要建立以间接控制为主的宏观调控体制,必须具备两个条件。其一,建立国家对企业的硬预算约束,为经济杠杆有效发挥作用造就“支点”。其二,完善社会主义市场体系,为宏观调控提供“环境”。由于目前缺乏这两个条件,因此,我国宏观经济控制遇到了严重的挑战和困难。这集中表现为,国家对企业的软预算约束,使许多经济杠杆、经济法规显得软弱无力;市场发育缓慢,体系不完善,使生产要素的合理流动严重阻塞。

软预算约束是指在传统的社会主义经济体制下，企业没有实行严格的盈亏责任制，在企业的收入与支出之间存在着一种松弛关系，即企业发生亏损时，很容易得到价格照顾、减税免税、低息或无息贷款以及财政补贴，甚至负债企业可以轻而易举地赖掉到期应付的债务。在这种经济体制下，由于宏观经济利益与企业经济利益缺乏严格界限，企业缺乏独立的经济利益，从而，使经济杠杆失去了发挥作用的"支点"。这样，企业对经济杠杆的指示方向，对经济杠杆变动可能给企业经营状况带来的影响，很难作出灵敏的、正常的反应。其结果，必然导致国家宏观控制的目的难以实现。近几年，我国企业自负盈亏的原则只实行了一半，软预算约束的弊病还没有消除。例如，国家为了控制基本建设的规模，把企业的基本建设资金由财政拨款改为银行贷款("拨改贷")，并适当提高了基建贷款的利率，目的在于使经济效益差的建设单位在还本付息的压力下望而却步。但是，由于没有处理贷款不还的法律措施，一些企业的经营者不管利息多高，只要银行放款，他们就敢借。因为，他们心里很明白，经营好了，企业就可以发展，即使亏了本，到期不能还本付息，也没有必要担心企业破产和职工失业，最后要么国家财政补贴，要么银行背上包袱。这是我国固定资产投资膨胀，基本建设规模长期失控的重要根源，也是软预算约束必然导致的恶果。要实现宏观的有效控制，必须以硬预算约束代替软预算约束，即企业既对自主经营的经济利益享有权利，又对自主经营造成的风险和损失承担责任。前者是企业接受经济杠杆刺激的动力，后者是企业接受经济杠杆刺激的压力。从这个意义上看，企业破产立法是建立国家对企业硬预算约束的法律要求，是国家实行宏观有效控制的法律前提。

市场发育缓慢、市场体系不健全是我国实行国民经济有效管理的又一障碍。由于我国生产资料市场僵化、资金市场狭小、劳动力市场难产，导致国家对经济结构、产业结构的优化组合举步维艰。多方面地创造我国各种市场发育的条件，尽快地完善社会主义市场体系，已成为深入改革面临的一个重大问题。而实行企业破产制度，则是我国市场体系发育和完善的重要突破口。因为，对严重亏损、不能清偿到期债务的企业实行破产清算，必然导致两个结果。第一，破产企业的财产要被拍卖，流动资金要被分配；第二，破产企业中的从业人员要被投入劳动力市场。破产企业的固定资产要被拍卖，流动资金要被分配，就可以为其它企业扩大再生产提供选择余地，促使企业产权合理流动，扩大生产资料市场的交换范围；破产企业的劳动力要重新就业，就可以为其它企业选择优质劳动力提供可能，有利于劳动力的最优配置；破产企业的专有技术、专利技术要有偿转让，就可以为其他企业吸收先进技术提供选择对象，有利于技术市场的活跃。总之，实行企业破产制度，既有利于把破产企业的生产要素重新配置，保证经济结构的合理化，也有利于扩大各种市场的交换对象，促使社会主义市场体系得以形成，壮大和完善。

此外，发达的商品经济必然是一种发达的信用经济。产品的商品化必然带来经济生活的货币化和信用化。而信用经济作为从属于商品生产和商品流通的一种经济活动，主要是指货币的借货和商品交换中的延期付款活动。在信用经济中，无论是银行信用，还是商业信用，都必须以偿还为条件。它要求在某一约定期限内，债务人必须向债权人归还贷款，或债权人有权要求收回贷款。这是信用经济关系的基本属性。信用经济关系中债务偿还是对债务人有法律拘束力的条件，不能随意软化。否则，就会损害信用关系的基本属性，就不能保证信用经济的基本秩序。

在我国实行社会主义市场经济条件下，信用关系是企业与外界发生经济联系的重要形式和途径。其主要表现是，第一，企业作为自主经营的经济实体，除了自有资金外，其它生产经营所需要的资金，还必须通过银行贷款融通资金。尤其是我国的全民所有制企业，自有的流动资金非常少，直接发行股票、债券筹集资金的渠道因多方面原因还不成熟，向银行贷款是正常生产经营中取得资金的主要渠道。各专业银行、股份银行作为自主经营的经济实体，必须以贷款的利息作为经营利润的重要来源，因此，他们必须要求企业按时还本付息。第二，企业作为自主经营的经济实体，在生产经营中，必然会同其它企业发生各种各样的商业信用关系，如延期付款、预付货款等。按期还款付息，既是企业经济利益相互独立的必然表现，又是各个企业正常经营所必要的条件。由此可见，不论是银行同企业之间的银行信用，还是企业相互之间的商业信用，都要求对债务偿还作出相应的法律规定。然而，在现实经济运行中，由于商品经济的发展充满了风险和竞争，债务偿还不能的现象是必然发生的现象。这样，当出现了债务偿还不能的情况时，如何理顺已经停滞的商品货币流转关系，保证信用经济的必要秩序，就成为一个必须解决的经济法律问题。为此，以调整债务偿还不能为主要内

容的破产法就成为必要。

目前，由于没有普遍实行企业破产制度，企业拖欠银行的贷款，企业相互之间相互拖欠贷款的现象十分突出，严重影响了国家信贷计划的平衡，影响了货币投放的总量，影响了企业的正常生产经营，影响了信用经济的基本秩序。这集中表现为债权人对债务人束手无策，银行的包袱越来越重，企业之间的债权债务恶性循环。若我国普遍推行企业破产制度，就可以有效地克服这种欠债不还的现象，保证信用经济的正常发展，同时，由于我国目前仍然采用关、停、并、转等行政手段处理严重亏损，丧失了债务清偿能力企业的清产还债问题，这就必然导致债权人的债权受偿失去规范性和程序性，必然会导致某些债权人全部受偿或大部分受偿，有些债权人不能受偿或受偿很少，损害债务清偿的公平性。长期地沿用关、停、并、转等行政手段处理清产还债问题，只能使社会主义信用经济萎缩，使社会主义商品经济的发展困难重重。因此，完全有理由认为，企业破产法的出台是发展信用经济的殷切呼唤。企业破产法的实施，是充分保护债权人利益，维护商品经济健康发展的内在要求。

通过对我国企业破产立法的现实考察，可以得出这样一个基本结论，制定和实施企业破产制度是建立我国经济体制目标模式的现实要求，它对于确立企业独立的商品生产者和经营者的地位，加强宏观的有效控制，完善社会主义市场体系，发展社会主义信用经济都有直接的推动作用。

(2)“关停并转”与企业破产制度的关系，主要介绍以下内容：

①“关停并转”的由来。我国对企业采取“关停并转”措施的起因，要追溯到1958年“大跃进”时代。当时，由于经济工作的指导方针脱离实际，犯了“左倾”急性病，在所有制关系上急于“过渡”、“升级”，将许多合作社改组为全民所有制企业，生产上追求高指标，建设上追求大规模，工业上“以钢为纲”片面发展重工业等等，打乱了整个经济的正常秩序，使比例关系严重失调，国民经济发生严重困难。

1960年冬，政府开始纠正在农村工作中的错误。1961年1月，正式决定对国民经济实行“调整、巩固、充实、提高”的方针。其中，采取的主要调整措施之一，就是对不符合国民经济需要而膨胀起来的某些企业，进行大刀阔斧的“关停并转”，“拆架子”、“收摊子”，精减职工，减少城市人口。

所谓“关停”。是指国家对那些不具备生产技术条件而盲目上马的企业，或那些物资消耗过多、成本过高、产品质量低劣的企业，采取的或关闭或暂时停产的措施。“并”即合并，指国家对那些原材料供应不足、开工任务不足的企业，或技术力量较薄弱的企业，分别采取适当合并和缩小规模的方法。“转”即转产，指国家因调整工业结构，对那些生产方向不对头或产品无销路的企业，采取限期改变产品方向或从事其他经营活动的措施。与此相应，“关停并转”过程中精减下来的职工，绝大部分回到农村参加农业生产劳动。

经过果断而有秩序地收缩，全国工业企业由1959年的31.8万个，减少到1962年的19.7万个，减少了38%，到1963年6月，全国共减少职工1887万人，减少城镇人2600万人，基本改变了工业生产战线过长和城镇人口过分膨胀的状况。由于坚决实行各项调整措施，自1963年起，国民经济逐步明显好转。

从那以后，“关停并转”的办法便沿用下来。应当说，“关停并转”作为一项调整产业结构的行政办法，曾经起过重要作用，今后在主动调整不合理的产业结构的工作中，也仍然会有一定作用，但是，一旦超越这一特定范围，滥用“关停并转”的办法处理企业破产事件，则会造成经济生活的混乱。

②“关停并转”与破产制度存在着本质的区别，简单地说有以下三个方面。

第一，基本概念不同。“关停并转”只是表明企业不能再照旧开业了，至于是哪一种原因所致，则不明确，可能是经营性的原因，也可能是别的原因。诸如，国家在宏观经济的综合平衡中，出于调整产业结构、地区结构的需要，环境保护的需要，战备疏散的需要，等等。

而“破产”的概念，则清楚地表明：企业的经营不利，财务状况险恶达到了不能清偿到期债务的程度。如南昌市地下商场自1984年开始，由于经营不善，管理混乱，致使企业负债达到164万多元，商场实有资产77万多元，已失去偿债能力。1987年南昌市中级人民法院作出裁定，宣告该企业破产。对于现实经济生活中需要解决的这一类问题，“破产”一词是一个定性十分准确的概念。

第二，解决问题方式不同。在实际经济工作中，“关停并转”是一种行政管理的手段。企业实在办不下去了，经过领导机关层层报批审核，最后确定调整方案，让企业或关停，或并转，干部职工继续捧着“铁饭碗”，照样吃“大锅饭”，谁也不用承担经济责任。

企业破产法则是一种法律手段。企业只要达到破产界限,债务人或债权人申请破产,人民法院就可以受理。对破产案件的受理权和裁定权,不属于各级行政机关,只属于人民法院。人民法院一旦宣告某企业破产,该企业的全部资产就必须清理变卖,用以抵债。这种处理方式让当事者承担正当经济竞争的一切后果,是淘汰落后的积极的方式。

第三,债务处理的原则不同。"关停并转"没有合理的债务处理原则。关停企业中拖欠债务不还的情况是很普遍的。按照国家对于关停企业财务处理的规定,如果债权债务双方都是国有企业,没有偿还能力的,经批准可以作为呆帐损失处理,双方注销帐目。在这种情况下,一些国有企业的债权完全得不到实现,其自主权和经济利益受到了侵犯,职工劳动果实被践踏。另一些国有企业的债务则得以根本免除,可以合法地坐吃社会主义,无偿占有别人创造的价值。如果债权债务双方都不是国有企业或只有一方是国有企业,在"关停并转"中的债务纠纷更一是场打不清的官司。债权、债务一锅煮,违背了等价交换原则,否定了企业之间作为商品生产者的相互关系,扰乱了经济生活的应有秩序,造成十分广泛的消极影响。

实行破产法体现了欠债必还的原则。还不起的,就要宣告破产,由人民法院指定的清算组负责清理和变卖破产企业的财产,按照法定程序抵偿债务,毫不含糊。这样,才能保证债务人和债权人履行应尽责任,享受正当权益,从而维护市场经济的正常秩序。

概括起来说,企业破产法适用的对象是丧失偿债能力,达到破产界限的企业。而"关停并转"则只适用于下列两种情况:一是对尚未达到破产界限之前的企业进行调整,只要不侵犯债权人的利益即可;二是企业已经被宣告破产,并被整体出售之后,买者可以决定该企业究竟是转产,还是与其它企业合并。这时,也不涉及企业原先的债权人的利益。

不同性质的办法,适用于不同性质的对象。它们之间是不能互相替代的。

③不能用"关停并转"代替破产法。长期以来,由于在理论上不承认社会主义企业有破产问题,也就没有制定企业破产法。因此,对于那些亏损严重、失去偿还能力、已达到破产地步的企业,往往借用"关停并转"的办法来处理。实际上,就是用"关停并转"代替了破产法。大量经济实践的经验证明,这样做的弊病十分严重。

第一,按照"关停并转"的办法来处理破产企业,企业内无责任,外无压力。"关停并转"后,企业人员或是留在清静的厂房"修身养性",或是心安理得地被安排到别的企业继续吃"大锅饭",谁都不用为自己和企业的前途担心。这样的企业不可能具有生机和活力。

第二,按照"关停并转"的办法处理破产企业,往往侵犯债权人的合法权益,不利于市场经济关系的正常发展。据调查,原合肥电子管厂建厂10年几乎连年亏损,每年需要国家大量的财政补贴,后来实在无法维持,于1983年由经委出面,将其合并到合肥日用化工总厂。化工总厂对这种"合并"本来就出于无奈,对于电子管厂拖欠的债务拒绝承担。债权人只好向经委讨债,经委当然也无法可施。电子管厂的债权、债务关系便长期成为悬案。关停企业拖欠的债务不还的情况,并非个别。据吉林省1984年6月底统计,共有182户关停企业拖欠银行贷款7965万元,既不还钱,也不清产抵债。这些关停企业的固定资产,却任由其他单位无偿占用。有些企业甚至搞假关停、真转产,以关停的名义甩包袱,逃避偿还债务和利息的义务。许多从事经济工作和司法工作的同志都一再呼吁,要切实保护债权人的利益。这一问题,用"关停并转"的办法是无法解决的。

第三,用"关停并转"的办法处理破产企业,不利于鼓励先进,淘汰落后,不可能开展正常的竞争,不利于发展社会主义市场经济。用"关停并转"的办法处理问题,一个长期严重亏损的企业,可以不履行偿债义务,不负经济责任。这就给我们的工作投下了一个可怕的阴影,其消极的"榜样力量"远远超出了"关停并转"的企业,伤害了多数人的责任心和进取心,降低了大多数企业生产经营活动的效率,更谈不上商品生产者之间的正常竞争。

由于"关停并转"的并,是一种用行政手段合并企业的办法,企业间的合并不是出于双方经济活动的需要。这种方法人为地将亏损企业与盈利企业合二为一,颇有些"劫富济贫"的味道。其结果,富者也就因"劫"而贫了。1984年,四川省某市玻璃容器厂亏损60.2万元,并拖欠银行贷款20万元,由经委批准将其合并到盈利的某玻璃钢厂。合并后该厂很快出现59万元的亏损。合肥市电子元件二厂原是安徽省的先进单位,利润丰厚。1979年,上级机关将它与严重亏损的电子元件一厂、十厂合并成为合肥半导体厂。合并后,半导体厂的生产便开始走下坡路,后来连年亏损,1985年亏损额达到67万元,真是"城门失火,殃及池鱼",盈利企业被亏损企业吃垮了。这

个厂许多同志感慨地说:“早知今日,何必当初。”总之,这种办法对于鼓励先进,淘汰落后是极其不利的。

实践已经如此清楚地告诉人们,过去所熟悉的“关停并转”的办法,对于处理商品经济中一些复杂的矛盾,已经不够用了,它代替不了企业破产法。破产法的出台,是不可避免的。

(3)我国企业破产法的诞生。与许多国家不同,倡导制定破产法的人并不是法学家,而是经济理论工作者。尽管在经济理论界广泛进行舆论宣传之前,一些法学工作者早已在实际地酝酿和筹划建立我国破产制度,并且试图将其纳入民事诉讼法之中。由于法学家的实际行为和建议并未作为经济改革的重要一环,而未引起决策最高层的注意,以至现在谈及破产法的孕育过程时,常常遗忘了这段插曲。1980年,民事诉讼法起草小组根据当时经济体制改革的实际情况,预测到经济体制改革必然要将破产制度推上经济舞台,因而提出了在《民事诉讼法草案》第3稿中增添破产程序的建议。当时鉴于“破产”二字在语词意义上的消极性,拟使用清产还债的概念(实际上破产程序与清产还债程序在含义上是有差别的)。在当时,对于这一建议的争论是十分激烈的。持否定态度的同志认为:我国是社会主义国家,国有企业由职工代表大会管理,并有上级机关工商行政部门和银行进行监督,不可能发生破产问题,民事诉讼法不应对此作规定。另一种意见针锋相对:在过去的经济生活中,国家企业实际上存在着破产问题,企业的关、停、并、转,许多是由破产所致,只是在处理上采用了吃“大锅饭”的行政办法,掩盖了矛盾,这种作法不利于经济发展,随着经济管理体制的改革,“以税代利,独立核算,自负盈亏”方法的实施,破产问题必然要提到议事日程上来。根据“发扬优势,保护竞争,促进联合”的方针,某些经营不好、亏损严重的国有企业,必然要被淘汰。而淘汰以后,如何清偿债务,就是一个现实的经济问题和法律问题。因此,应在民事诉讼法中增加破产程序的内容,用法律手段管理经济。后一种观点为民事诉讼起草小组的多数同志所接纳,并且基于这种认识,起草小组根据“宜粗不宜细”的原则,拟定了清产还债程序,该程序基本上包括了破产程序的主要内容。从结构上看,上述程序与现在颁布的《企业破产法》大致相同。然而,由于当时全国整个经济体制改革的深化仍然不够,缺乏颁布和实施破产法的必要社会环境,也没有经历过大规模的舆论宣传过程,大众缺乏必要的心理准备。结果由于诸种主客观因素导致了破产程序在襁褓中夭折。但其仍不失为破产程序立法上的有益尝试。

随着经济体制改革的深入,破产法引起经济理论界和政府部门重视。这种重视产生于经济学界对旧的经济体制积弊的最直接、最深刻的认识和反思。对独立核算、自主经营、自负盈亏这一企业模式的构想,促使经济理论界和政府部门不能不考虑破产机制的导入。这就为破产法制定工作的开展提供了契机。1983年初,国务院技术研究中心受命起草一份关于争取科技进步的文稿,起草过程中对企业的技术问题进行了一些技术调查。通过调查发现,我国很多企业的生产技术仍然处于五、六十年代水平,主要工业部门的劳动生产率比经济发达国家落后20—30年。经济发达国家固定资产投资中,有60—70%用于设备更新换代,以保证企业在激烈的竞争中生存发展。我国的情况恰恰相反,投资的60—70用于基本建设,只有30%左右用于更新改造,新产品开发速度太慢,即使在沿海工业发达地区,工业总值中新产品的比重也只占3%左右。许多科学技术成果不能得到及时应用,不能在经济领域发挥应有的作用。究其原因,主要是经济体制中,没有一种迫使企业提高科技水平、提高经济效益的机制,企业可以安稳地躺在国家的避风港中,无需到充满风浪的经济海洋中去游泳,去拼搏。

为此,国务院技术经济研究中心在《关于争取科技进步促进经济发展若干问题的建议》中提出:不淘汰落后就无所谓竞争,企业技术落后,产品陈旧,没有危机感,也就没有开发新技术、新产品的紧迫感。建议有关部门立即起草企业破产法。这一建议稿又作为讨论文件在1983年全国科技工作会议上发布,引起了强烈反响,与会的许多代表赞成制定企业破产法。于是,国务院技术研究中心又于1983年9月,起草了《关于“企业破产整顿法”的方案设想》。1984年2月《瞭望》周刊第9期以《试论长期亏损企业的破产处理问题》为题,摘要发表了这一方案设想。这是我国第一篇公开发表的关于创建破产制度的文章。1984年国务院技术研究中心的研究人员曹思源又在《民主与法制》上发表了《增强企业活力的法律措施》一文,并在该文的后面附上《企业破产整顿法》的建议稿。这份建议稿也是我国第一部民间立法草案。尽管这些草案从法律技术上谈不上严密和规范,但所起到的宣传推动作用无疑是重大的。在经济学界开始热烈讨论破产法与经济体制改革关系的同时,法学界也开始关注破产法,研究破产法的基本理

论问题。在1984年5月召开的第六届全国人民代表大会第二次会议上，部分人大代表首次向立法机关提出了关于制定企业破产法的提案。这个提案受到会议的高度重视，并迅速转到国务院经济法规研究中心。1984年5月24日，经济法规研究中心邀集国务院有关部门在中南海举行了第一次关于制定破产法的座谈会。从5月到10月一共开了6次会议。由于破产问题在我国30多年来一直是个禁区，社会主义国家的企业不可能破产这一观念，在许多人头脑中根深蒂固，因此制定破产法在内部酝酿阶段一开始就发生了激烈的争论。1984年10月20日，中共十二届三中全会召开并通过了关于经济体制改革的决定。“决定”提出必须大力发展社会主义商品经济，要使企业真正成为相对独立的自负盈亏的经济实体。同时，相应地肯定了社会主义竞争和优胜劣汰的原则。这些基本原则的确立，为破产法的诞生提供了前提，迅速统一了有关部门对制定企业破产法的思想认识。1984年12月26日，酝酿了7个月的关于起草企业破产法的请示报告上报到国务院。3天之后，国务院领导同志就作了批复。根据国务院的批示，国家有关部门于1985年1月，经国务院批准成立了由12个部委联合组成的企业破产法起草小组，下设工作小组，开始企业破产法的调研和草拟工作。1985年5月，起草小组拟出了《企业破产法纲要》。他们携带《纲要》分别前往成都、重庆、武汉、天津、青岛等地调查研究。1985年7月，国务院第78次会议决定“应尽快拟定企业破产法。”1985年9月起草小组拟出《企业破产法征求意见稿》，发往国务院各部委和各省市自治区征求意见，并在广州、上海、武汉召开了有关征求意见的座谈会。在反复征求意见和修改的基础上，产生了第一部提交全国人大常委会审议的《企业破产法草案》。

在国家有关部门起草全国统一的企业破产法的同时，一些地方基于企业破产处理的迫切性，也开始拟定地方性的破产法规，试行破产处理制度。1985年，经济体制改革试点城市沈阳率先建立破产制度，颁布了《沈阳市关于城市集体所有制工业企业破产倒闭处理的试行规定》，该法规是中华人民共和国第一个地方性破产法规。该法规适用于集体所有制工业企业，不适用于全民所有制企业和集体所有制的商业企业。该规定把企业破产原因界定为在经营中负债额达到或超过所占有的全部资财，即资不抵债，以及连续两年非政策性亏损，其亏损额累计达到企业固定资产净值的80％以上。并且，只有债权人才能申请破产，破产申请由工商行政部门受理。如果某一方不同意工商行政部门关于破产倒闭的决定或驳回申请的，可向法院起诉，请求裁决。达到破产界限的企业，在接到破产警戒通知后，即进行整顿。在一年之内不能复苏者，工商行政部门正式宣告破产倒闭，其资产由临时成立的临管会变卖以清偿债务。该法还规定了破产倒闭企业救济基金制度。依此制度，1985年起，沈阳市工业系统集体所有制企业，无论盈利或是亏损，都要按在册职工工资总额的0.5％交纳企业破产救济基金，逐月上缴保险公司。救济基金专用于倒闭企业人员的生活救济，安置职工重新就业等。企业宣告破产后，副厂长级以上干部立即停发工资，只发给略高于社会生活困难救济标准的破产救济金。其它职工在半年内减发工资，破产7个月后改发破产救济金。

1985年8月，沈阳市工商行政部门向沈阳防爆器材厂、沈阳五金铸造厂和沈阳农机厂发出破产警戒通告，1986年7月宣布沈阳防爆器材厂破产倒闭。该企业成为我国第一家被宣告破产企业。

继沈阳颁布地方性企业破产法规后，武汉、重庆等城市也相继开始实行破产制度，武汉市政府于1985年向第一家全民所有制企业——武汉市无线电三厂出示破产警告的“黄牌”。武汉无线电三厂经过9个月的奋斗，便提前扭转了亏损局面。1986年8月武汉市又将试点工作扩大到另外两家国有企业——武汉量具刃具厂和武汉试验布厂，这两个厂到当年年底便已开始显露出复苏的希望。重庆市江北县人民政府于1986年4月发布了关于二轻集体工业企业破产处理的试行规定，并对石船服装厂、柳荫砖瓦社、大湾缝纫社等3个单位发出破产警戒通告。在初步取得经验的基础上，重庆市人民政府于5月28日宣布对重庆洗衣机厂实行“破产警告，拯救一年”的处理，重庆洗衣机厂经两个月整顿便开始转盈。石船服装厂的生产经营状况也迅速好转。各地试行的破产处理方法虽不尽完美，但试行结果已充分显示了破产制度的“威吓”功能，震动了全国各企业，企业领导和职工普遍有了紧迫感。被“黄牌”警告的企业，多数通过奋力自救得到复苏，在整顿期间摆脱了困境。破产制度的初步实践为制定破产法提供了经验和依据，更坚定了最高领导层对颁布实施破产法的信心。

太原市人民政府于1986年4月29日对集体所有制的太原摩托车厂发出了破产警告，该厂吃了“黄牌”之后，由新组建的领导班子承包，上下一条心，背

水一战，3个月便实现扭亏。山西省晋中地区于1986年8月向12家国有企业发出了破产警告，其中，平遥柴油机厂等8家企业在9月份便实现了当月扭亏为盈，到年底12家企业全部达到了整顿的目标。

在集中各方面意见的基础上，企业破产法工作小组修改了20多遍，产生了《企业破产法（草案）》和《企业破产救济办法（草案）》。这两个草案于1986年1月31日提交国务院第99次常务会议讨论，获得原则通过。尔后，再经过一些文字修订，《企业破产救济办法》作为国务院文件——《关于国营企业职工待业保险的暂行规定》，于1986年7月12日发布，《中华人民共和国企业破产法草案》则在1986年6月16日由国务院提请第六届人大常委会第十六次会议审议，从而出现了我国人大常委会立法史上争议最大、最引人注目的场面。

中国企业破产法之所以引起国内外注目，首先因为它是1949年以来中国大陆第一部引发了立法机关公开的意见分歧，两度未通过的法律。后来经过第三次辩论，1986年12月2日第六届全国人大常委会第十八次会议却高票通过了破产法，这究竟是为什么呢？

根本的原因，恐怕还在于我国经济体制改革的步伐比任何时候都迫切地呼唤着破产法，而这种改革的实际成就则比任何力量都更有力地为破产法开拓了道路。及至第十七次常委会议时，人们的认识已经前进了一大步——“原来社会主义社会事实上早就存在破产问题，存在无力还债的企业，制定企业破产法并非无事生非。”虽然个别委员仍然主张靠“帮帮破产企业”的办法代替破产处理办法，但是绝大多数委员都肯定了企业破产的必要性，分歧已经集中到破产法的可行性和紧迫性问题上来了。

1986年10月25日至11月1日，人大法制委员会，财经委员会召开企业破产法座谈会。

立法者最担心的一个问题是：实行破产法后会不会出现大面积破产而破坏社会的安定？破产法起草工作小组在座谈会上提供的资料表明，经济发展规律决定了不可能发生大面积破产。美国在第二次世界大战以后的五次经济危机时期，即破产案件最多的时期，企业倒闭率也只有0.5%左右，据测算，我国工业企业有可能倒闭的，只有0.3%以下，实行企业破产法对社会会有震动，但不会有破坏，利多弊少。

对企业破产面的基本估计，解除了人们一个沉重的思想包袱，使人们能够轻松地从战略高度来权衡决策。与此同时，也使另一个忧虑烟消云散——实行破产法并非侵害群众利益。保护广大债权人的合法权益，恰恰是切实保护广大人民群众利益的重要途径之一。破产法的可行性问题需要事实本身来证明。幸亏企业破产制度的试点工作已经打破常规，提前进行了。沈阳的试点已经触及了问题的各个方面，但仍然有代表担心：“你那么小的厂，又是集体所有制的，没有代表性。”这时，近千人的中型国有企业武汉无线电三厂的试点经验在座谈会上便倍受重视。

武汉市经委副主任详细介绍了破产法制度的试点震醒了干部职工，促进了企业管理制度的一系列改革，破产整顿卓有成效，无线电三厂终于转危为安的情况。他使人实实在在地感觉到：承认破产，处理破产，从而尽可能减少破产的路子是对的。

民主、和谐而又以理服人的座谈会以后，在第十八次人大常委会上法律委员会修订的《全民所有制企业破产法草案》交给各组审议，发言的委员们全都表示赞成通过。

1986年12月2日上午，法案交付表决。根据全国人大常委会组织法，会议决议要由常委会组成人员的过半数以上通过，即有150名委员中的76票以上赞成。然而，在开会表决的当天，委员因病因事缺席者40人，实际到会110人，破产法究竟能否通过，在表决之前谁也说不准。只是在每个委员充分自由地行使了自己的投票权，按动了现代化的表决器之后，人们才惊叹起来：9票弃权、0票反对、101票赞成！企业破产法终于以绝对多数获得通过。考虑到企业破产法与工业企业法配套实施，因而在企业破产法附则中规定，企业破产法自全民所有制工业企业法实施满3个月之日起试行。试行的具体部署和步骤由国务院规定。新中国第一部企业破产法由此而诞生了。

《企业破产法（试行）》生效前，破产制度实践的重要意在于“投石问路，”以测试人们的心理反应。因为对破产制度的具体应用来讲，尚未积累更为丰富的经验。而且没有将破产制度的适用纳入司法的范畴，大多是由工商行政管理部门而不是法院控制破产清偿程序。此时的破产制度不属于真正意义上的破产制度。

在《企业破产法（试行）》颁布之后、生效以前，破产制度实践曾有一个较大的动作，这就是1987年2月17日南昌市中级人民法院处理的南昌副食品批发公司申请南昌地下商场破产一案。3月7日，该院公开开庭审理了此案，裁定宣告地下商场破产。这是

第一起由人民法院审理的破产案件，又是在《企业破产法（试行）》尚未实施的情况下作出的，因此，在国内外引起了极大的反响。在全国人大六届五次会议和全国七届人大会议以及中共十三大期间举行的新闻发布会上，日本及香港等国家和地区的记者均多次提及南昌地下商场的破产问题。

南昌地下商场为国有商业企业，根据法院最后核实的实际情况，该商场资产77.3万元，债务164.3万元，欠缴税金0.969万元，亏损额为87.9万元，资产负债比例46.79%。从清产核资情况报告中，还看出地下商场经营管理混乱，帐目不实，乱挤费用，乱摊成本，造成企业的严重亏损，该企业已无回天之力，最大债权人副食品批发公司也未作出延期还债的谅解。因此，法院认为可不再进行整顿，径行宣告破产。1987年3月7日南昌市中级人民法院裁定宣告地下商场破产，并开始了清算和清偿程序。这一案件的处理才算得上破产制度实践中较为完整的破产处理过程，人民法院从中积累到一定经验。

由于《企业破产法（试行）》尚未生效，因此，南昌中级法院受理破产申请，宣告破产，进行破产清偿还债的法律依据如何，便成为疑问。以前的破产处理都是由政府行政机关主持，实际上是用准司法的方法处理破产问题，因此，不要求有法律依据，行政机关可依行政规范进行处理。而对南昌地下商场的破产处理与此不同，南昌市政府根据地下商场经营管理不善严重亏损的情况，一开始就打算将破产处理纳入司法轨道，并试图通过“解剖麻雀”，推动当前亏损企业租赁、承包经营等经济体制改革措施的实施，探索经济生活走上法制的路子，给其他亏损企业敲敲警钟。南昌市政府征询南昌中级人民法院关于能否按照破产程序来加以处理。中级法院遂请求省高级法院，省院亦认为事关重大，便请示最高人民法院。最高人民法院的答复是：目前全国法院尚未受理此类破产案件，南昌市有这类案件，可以试办，在试办中注意总结经验。法院受理此案的依据是关于在《企业破产法（试行）》颁布后，可在实施前率先扩大试点的精神。而南昌中级法院受理又是经过最高人民法院同意的，因而是扩大试点的一个组成部分。

1988年8月1日《全民所有制工业企业法》生效，1988年11月1日《企业破产法（试行）》也随之生效。但从1988年11月到1991年年底，全国法院仅受理了很少一部分破产案件，而其中几乎是清一色的非全民所有制企业，并且大都是小企业。1991年3月18日，海南省高级人民法院受理了海南省侨汇总公司的破产申请，这也是1991年最大的一宗破产申请案。根据海南省3家银行提供的材料，截止1990年6月，侨汇总公司及直属企业总债务达1.39亿元，已资不抵债，差额3817万元，生产基本上处于停滞状态。每年除继续增加近千万元的贷款利息外，还要支付各项工资福利费用558万元。鉴于这种情况侨汇公司也知道目前只有“死路”一条，不如申请破产以求早日解脱，职工的利益还可及时得到维护，于是便在1990年10月和11月两次向法院申请破产。但法院一直未能受理，直到1991年3月，海南省高院才决定受理。

1991年4月9日《中华人民共和国民事诉讼法》（以下简称民事诉讼法）颁布并实施。该法的颁布实施使非全民所有制企业的破产处理有了依据。但从颁布实施之日到1992年初只受理屈指可数的几宗破产案件。

1991年11月7日最高人民法院《关于贯彻执行〈中华人民共和国企业破产法（试行）〉若干问题的意见》公布，使《企业破产法（试行）》的实施具备了辅助性硬件。

1992年是企业破产法大显身手的一年。的确，1992年初以来法院受理并宣告破产的案件逐渐增加。1992年1月23日，抚顺市中级人民法院受理破产法实施以来首例全民所有制企业破产申请案，并于6月6日宣告该全民所有制企业破产，以270万元公开拍卖了这家破产企业。紧接着深圳市中级法院宣告深圳市国有广昌彩印器材有限公司破产，并将于近期内在深圳市拍卖市场公开拍卖。这大概是破产法生效后的第二宗国有企业破产案件。1992年6月8日重庆市中级人民法院受理了另一宗国有企业重庆市针织总厂申请破产的案件。非全民所有制企业被申请或自己申请破产案件就更多了。

破产制度似乎开始真正运行起来了。但也只能认为是开始运行，实现完全正常的运转还有一个过程。尤其是全民所有制企业的破产处理还根本谈不上全面正常运转，现在不过是第二次试运行阶段。破产制度的运作尚有诸多障碍因素，包括硬和软的障碍因素，这些问题不解决，仅仅凭一时的改革冲动是难以实现破产制度的规范运行的，也就难以满足破产法的初衷。

从社会经济发展的历史必然性看，企业破产制度是必然要应运而生的，这一点，今天不应当再有什么疑问。但从企业破产制度本身完善程度和外部条件看，企业破产法在当时出台也许有些早产，不过随着自身的不断完善和外部条件逐渐改变，我国企业破产制度会克服早产后遗症，而健壮起来。

第二章　企业破产申请

第一节　企业破产的条件

一、破产能力

破产能力这一概念源于德国破产法理论，其含义指债务人应具备破产宣告的资格。有些外国破产法理论把破产程序视为民事诉讼的特别程序，因而认为有无破产能力与有无民事诉讼的当事人能力是一致的。有当事人能力的，则有破产能力，没有当事人能力的，则没有破产能力。大多数国家没有直接规定，外国自然人和法人是否具有破产能力，只是规定外国人和本国人的地位相同。地位相同应理解为也包括破产能力相同，即外国人同本国人具有同等的破产能力。

在我国破产法中，称破产能力为适用范围，关于破产能力或破产法的适用范围，世界各国的立法主要有两种倾向。

一种是商人破产主义。就是破产法只适用于商人。这里所说的“商人”，包括从事工商业活动的个体或团体，各种公司都在内。意大利、比利时、葡萄牙、巴西等国的破产法属于这一类。

另一种叫作一般破产主义。即破产法适用于一切商人和非商人，不管是不是做生意的，对于所有的自然人和法人都适用。日本、智利、德国的破产法就是如此。

我国目前还没有考虑公民个人的破产问题。企业破产处理问题则早已迫在眉睫。因此，我国人大常委会制定的是“企业破产法”。所谓企业破产法，顾名思义，是适用于企业的破产法。如果从各国的破产法分类来看，我国破产法的适用范围显然倾向于商人破产主义。

一般来说，在企业破产法的适用范围中，不包括非自负盈亏的企业。比如说，有些大工厂之下往往设有若干个分厂，这些分厂当然也是企业，但这些企业是否能独立承担破产责任，要看是不是独立核算，自负盈亏。如果是，则适用企业破产法；如果不是，则不能适用企业破产法，不能单独成为破产者。这些非自负盈亏的分厂若有不能清偿的债务，应由总厂负责清偿。如果总厂也不能清偿到期债务，而总厂是独立核算，自负盈亏的，总厂便应承担破产责任。

总之，适用企业破产法的企业，只能是独立核算，自负盈亏的企业。

企业按生产资料所有制形式划分，又有不同的类型。目前，我国企业大致有以下几种成分：全民所有制企业，集体所有制企业，私人所有制企业，外资企业，中外合资经营企业，中外合作经营企业，以及其他不同所有者投资入股经营的企业。

那么，我国的企业破产法应适用于所有这些经济成分的企业，还是只适用于其中一部分企业呢？

对集体企业和“三资”企业实行破产法，在许多人看来比国有企业实行破产法更容易接受。绝大多数人都希望在实施破产法的问题上，对不同所有制的企业一视同仁。但是，全国人大常委会在审议和修改企业破产法时，考虑到新中国30多年没有破产法，缺乏实施的实践经验；集体企业和“三资”企业的情况比较复杂，经过反复研究修改，最后决定在目前颁布的《企业破产法（试行）》中的第2条规定“本法适用于全民所有制企业”，即只有全民所制企业才具有破产能力。如果企业不是全民所有制的，但实际上已经达到破产的地步，并且没有挽救的可能，那该怎么办呢？这种情况也可以向人民法院申请裁定。因为业已生效的《中华人民共和国民法通则》有这样一些规定：

“第四十五条：企业法人由于下列原因之一终止：（一）依法被撤销；（二）解散；（三）依法宣告破产；（四）其他原因。”

“第四十八条：全民所有制企业法人以国家授予它经营管理的财产承担民事责任。集体所有制企业法人以企业所有的财产承担民事责任。中外合资经营企业法人，中外合作经营企业法人和外资企业法人以企业所有的财产承担民事责任，法律另有规定的除外。”

“第二十九条：个体工商户、农村承包经营户的

债务,个人经营的,以个人财产承担;家庭经营的,以家庭财产承担。”

由此可见,不仅全民所有制企业,即使是集体企业,个体工商户,农村承包经营户,以及中外合资经营企业,中外合作经营企业和外资企业,如果确实丧失偿债能力且无法和解的话,债务人或债权人也可以向法院申请裁定。按照惯例,人民法院有权受理此类案件,现行法律依据就是民法通则。由于我国《民法通则》已经确定了企业破产制度的法律基础,并且规定了某些债务人承担债务责任的财产范围。因此,根据《民法通则》的有关规定处理不能清偿债务的案件,实际上也是一种破产处理程序。

1991 年 4 月 9 日第七届全国人民代表大会第四次会议通过的《中华人民共和国民事诉讼法》第 19 章专门规定了企业法人破产还债程序。据此,我国企业破产制度适用范围已扩大到包括集体所有制企业、三资企业、联营企业和私营企业等在内的所有企业法人。

国家体制改革委员会颁布的《股份制有限公司的规范意见》第 95 条第 2 款规定,股份有限公司的破产处理,依照《中华人民共和国企业破产法(试行)》的有关规定。这样,股份有限公司也就具有了破产能力。

从破产制度整体看,有明文规定具有破产能力的企业只有上述几类,而且只限于法人资格的企业。根据民诉法第 206 条第 2 款的规定,不是法人的企业、个体工商户、农村承包经营户、个人合伙不适用本章规定。这几类经济主体就不具有破产能力。

不是法人的企业、个体工商户、农村承包经营户、个人合伙等不适于破产制度的理由是:这些经济主体出现不能清偿债务时,如果适用破产处理将使个人财产全部被清偿。因为这些经济主体的破产与个人财产是完全合一的,债权人要想使自己的债权得到清偿只能在个人生活必需品以外。而且,当这些经济主体不能清偿时,一般情况下个人财产已所剩无几,否则不会出现不能清偿的状况。

目前,我国破产制度尚待健全,在实际中出现了其他尚无破产能力的公司时,就不能适应商品经济竞争的需要。因此,从发展的观点看,所有企业和公司都应具有破产能力。有人认为,并非所有的全民所有制企业都具备破产能力,公用企业和与国计民生有重大关系的企业没有破产能力。

我们认为,这是对《企业破产法(试行)》第 3 条第 2 款第 1 项规定的误解。根据该项规定,公用企业和与国计民生有重大关系的企业,政府有关部门给予资助或者采取其他措施帮助清偿债务的,不予宣告破产。但这并不是说公用企业和与国计民生有重大关系的企业不具有破产能力。当这类企业出现破产原因时,如果政府不予资助或帮助清偿债务,同样可以宣告破产(尽管这种情况一般不会发生),政府给予资助或帮助清偿只是不予宣告破产障碍事由,与企业的破产能力无关。有关国计民生的企业主要指铁路、通信、航空、交通、电力等企业。这类企业是否可以宣告破产与这些企业有无破产能力是完全不同的两个概念。没有破产能力的企业无论何时、何种情况都不会被宣告破产。上述企业在不能清偿债务,在政府有关部门不给予资助或者采取其他措施帮助清偿债务时,同样可以宣告破产。

总起来说,现今,我国涉及破产问题的法律文件有三个,即《企业破产法(试行)》、《民法通则》、《民事诉讼法》。这三个文件共同决定了我国破产制度及适用范围。

二、破产原因

破产法中的破产原因并不是指债务人经济陷入困境而不能清偿债务的原因,只是规定达到了某种客观状况,就构成了企业破产的原因,债务人便有被宣告破产的可能;如果没有出现这种客观状况,不具备破产原因,便不能宣告债务人破产。因此,破产法中的“破产原因”实际上就是“破产界限”。在我国的企业破产法,就把“破产原因”称之为“破产界限。”

破产原因是申请债务人破产的事实根据。是对债务人依法进行破产清算和破产预防的法律事实。这种法律事实一般是指债务人的债务状况和财产状况。也就是说,当债务人出现了什么样的经济状况时,才能申请债务人破产,才能确定有必要开始破产、和解和整顿程序。由于对这一问题的确定,直接涉及到债务人和债权人的利益,涉及到社会破产率的高低,因此,关于破产原因的规定,就成为各国破产法中最基本、最重要的内容之一。

在西方国家,由于历史传统和法律文化的差异,关于破产原因的规定,形成了两种不同的立法体例。一是以英美法系为代表的列举主义,二是以大陆法系为代表的概括主义。列举主义在法律上只规定债务人的各种行为和事实。债务人若出现了法定的行为或事实,就可以认定出现了破产原因。这种立法形式,规定具体、明确,容易把握,便于认定。但是,这种立法形式,规定得过于死板,也不可能穷尽现实生活

中债务人的各种破产事由，容易造成疏漏。概括主义在法律上只规定破产原因衡量的原则标准，而不规定债务人的具体行为和事实。它有利于债权人的司法机关依法灵活掌握，具有较强的适用性。但是，由于概括主义对破产原因只是原则性的规定，因而，它的规范性不如列举主义。我国企业破产立法采取概括主义的立法体例，以企业经营管理不善，造成严重亏损，不能清偿到期债务为破产界限(即破产原因)。

关于破产原因，不论采取何种立法体例，它的法律意义都是相同的。具体来说，破产原因具有以下法律意义。

第一，破产原因是申请债务人破产的事实根据。有权申请债务人破产的人有债权人、债务人。在股份公司中，公司的董事也有破产申请的权利。法院在司法活动中，发现债务人丧失了债务清偿能力，也可依法宣告其破产。但是，任何申请权人，都必须以债务人出现破产原因为依据，并提供债务人出现破产原因的相应证据。否则，破产申请就不为法院接受。由此可见，破产原因是破产程序开始的法律事实。没有这种法律事实，破产法律关系就无从开始。

第二，破产原因是对债务人进行破产预防的法律依据。法律规定的预防债务人破产的程序主要包括和解和整顿两个程序。而和解与整顿程序都必须以债务人出现破产原因为前提。债务人没有出现破产原因，只是一时的经济困难，提出按照和解程序清理债务，不仅债权人不能接受，而且法院也不会认可。同样，没有出现破产原因，债务人自身进行整顿，也不属于破产法调整的范畴，有关整顿的程序，和措施亦不能适用。由此可见，破产原因也是破产预防法律关系产生的依据。

第三，破产原因是破产程序变更和终结的依据。破产预防程序开始后，债务人必须按法定程序尽力消除破产原因，以达到预防破产的目的。经过法定期间，债务人无法消除破产原因，恢复债务清偿能力，破产预防程序即应终结，破产清算程序就要开始。经过破产预防程序，债务人若能消除破产原因，恢复债务清偿能力，法院就应裁定破产程序终结，恢复债务人正常经营的资格。由此可见，能否消除破产原因，是破产程序变更和终止的重要依据。

第四，破产原因是影响社会经济秩序的法律因素。破产原因衡量的标准由法律规定。法律规定是否合理，直接决定社会破产率的高低。假若法定衡量破产原因的标准比较严格，社会上债务人破产的数量就会减少；反之，破产案件的数量就会增多。因此，在西方国家，为了确保社会安全破产率，企业破产法对破产原因的规定，不仅以充分保护债权人利益为依据，而且以合理保护债务人利益，维护社会经济秩序的稳定为重要出发点。

破产原因的立法体例问题反映了各个国家关于破产原因认定标准的立法技术问题。不同的立法体例，对破产案件的审判工作有着不同的影响。研究西方国家关于破产原因的立法体例，对准确把握和贯彻实施我国企业破产法以及进一步完善我国企业破产法，都具有重要的借鉴价值。

1. 列举主义的立法体例

在采取列举主义的英美法系国家，关于宣告债务人破产的原因，法律仅规定债务人的各种行为和事由。当债务人出现了法律列举的某种行为和事由时，债权人就有权对之申请破产，法院就应受理破产案件，开始破产程序。例如，1914年英国的《破产法》第1条第1款规定，破产原因有：

(1)债务人为了债权人的利益，将其在英国或其他地方的财产，让与或委付于受托人；

(2)债务人为了诈欺债权人，将自己财产的全部或大部进行让与、赠与、交付或转移等行为者；

(3)其他法律宣告债务人在自己财产上设立担保，设置优先权是为了诈欺的；

(4)债务人以损害债权人为目的，离开英国在国外滞留或者离开其住所，隐匿于其他地方者；

(5)依据民事程序对债务人财产进行执行，已将其财产查封变卖或查封后已由执行官保存达21天的；

(6)债务人向法院提出不能清偿到期债务申请书或自行申请宣告破产者；

(7)债权人根据终审判决或终局命令，对债务人申请强制执行。在执行中，法院经债权人申请，发出执行通知书、债务不予回答或债务人虽然回答，但不能向法院证明自己有反对债权、抵销债权或交叉债权足以清偿终审判决或终局命令所载金额或其他债权人债权者；

(8)债务人对其债务曾有停止支付的事实或正处于停止支付状态，或曾通知债权人停止支付者。

美国1898年《破产法》第3条第1款规定破产原因有：

(1)债务人以加害债权人为目的，将其财产的全部或大部让与、转移、隐匿或者允许他人隐匿或转移者；

(2)债务人在没有资力时，以给予优先权为意思

表示，将其财产全部或一部转移于某债权人者；

（3）债务人在没有资力时，允许某债权人依据法律手续取得优先权或者债务人对没有优先权的财产进行出卖或付诸最后处分时，至少5日内未使优先权归于消灭者；

（4）债务人为了债权人的利益，对自己财产实行一般委付，或债务人在没有资力时，申请设置财产管理人，或债务人因无资力向州法院或联邦法院申请对其财产选任财产管理人者；

（5）债务人以书面形式承认不能支付，并以此为理由申请破产者。

从英、美两国破产法关于破产原因的规定中可以看出，列举主义的立法体例虽有规定具体、便于操作之长，但由于它无法穷尽现实生活中的所有情形，加之，社会经济生活千变万化，构成破产原因的行为和事由也日益增多，这就难免不产生司法工作无所适从之弊。当然由于英美法系有采取判例的法制传统，可以以新的判例为补充，也可避免这种立法体例在现实中所造成的偏差。此种立法体例所表现的立法技术，是英美法系特点的重要体现。随着英美法系和大陆法系的相互渗透，列举主义的立法体例正在逐步消失。例如，美国在1978年修订破产法时，就采取了概括主义。英美法系关于破产原因的立法体例虽有明显的缺陷，但对我国企业破产法的实施仍有一定的参考价值。它们关于破产原因认定的具体行为和事由的规定，对我国司法工作者认定企业破产原因具有一定的借鉴作用。尤其在我国目前企业破产法不完善、不健全的情况下，更具有积极的意义。任何简单地予以否定的态度，实不足取。

2. 概括主义立法体例

采取概括主义立法体例的大陆法系国家，如匈牙利、波兰等，将各种具体破产原因抽象为“不能清偿”、“停止支付”和“资不抵债”三种情况。

大陆法系国家关于破产原因的规定，虽然有三种形式，但其共同特点在于法律只规定破产原因的本质特征，而不规定具体的认定破产原因的行为和事由。它有利于破产申请权人和法院灵活掌握，具有较强的适用性。然而，概括主义的立法体例关于不能清偿、停止支付和债务超过的规定，又有不同的含义和侧重点。

（1）不能清偿。所谓不能清偿是指债务人由于缺乏清偿能力，对已经到期的债务，持续地不能偿还的客观状态。也就是指债务人的财产状况而言，对一般金钱债已不能继续支付。日本《破产法》第128条（一般破产法原因）规定：“1. 债务人不能支付时法院根据申请以决定宣告破产；2. 债务人停止支付时，推定为支付不能。”原西德《破产法》第102条规定：“1. 破产程序的宣告以破产人不能支付为前提；2. 如果已经发生停止支付，则应推定为不能支付。”另外，法国、奥地利亚等国家也都将破产原因表述为不能支付。我国台湾《破产法》对破产原因的表述与大陆破产法表示相同，均为不能清偿。台湾《破产法》第1条（和解与破产原因）第1款规定：“债务人不能清偿债务时，依本法所规定和解或破产程序，清理其债务。”认定债务人是否出现了不能清偿的情形，必须注意以下几点：

一是债务人丧失了债务清偿能力。债务人的清偿能力包括债务人的资产、信用和能力三个方面。企业的清偿能力仅包括资产和信用两个方面。因此，企业作为债务人丧失债务清偿能力就表现为资金缺乏和信用崩溃。资金缺乏和信用崩溃同时出现，才能认定债务人丧失了债务清偿能力。如果债务人自身资金缺乏，但仍有良好的信用，还可以通过银行信用或商业信用筹集到相应的资金，就不能认定债务人丧失了债务清偿能力。

二是债务人的债务已经到期，应立即清偿。也就是说，根据法律规定或双方约定，债务清偿期限已经届止，或者法律没有规定清偿期限，当事人之间也没有约定清偿期限，但根据债的性质或其他情形可以认定清偿期限已经届止。对于清偿期限已经届止的债务，债权人有权请求清偿，债务人有义务清偿。债务人对这些已经到期的债务，经债权人请求后，全部或大部不能清偿的，就可认定债务人丧失了债务清偿能力；反之，债务人的债务没有到期，就不存在清偿的问题，当然也就不存在不能清偿的问题。如果以当时的情形来判断，债务到期后，债务人不会具有清偿能力。只要债务没有到期，仍不能在法律上认定出现了破产原因。

三是不能清偿必须是针对债务的全部或大部。也就是说，债务人对全部债务的主要部分不能清偿，而不是对个别债务或少数债务不能清偿。如果债务人对个别债务不能清偿，则属于一般债务的实现出现了障碍，不足以构成破产原因。

四是不能清偿必须是一种持续的经济状态。也就是说，债务人不能清偿到期债务不是一时的经济困难，而是陷入了资金缺乏和信用崩溃的客观经济状态。如果债务人只是一时的不能清偿，则属于一般的给付中止问题。一般的给付中止，可能是出现破产

原因的先兆,但尚不足以认定出现了破产原因。

(2)停止支付。停止支付是指债务人向债权人表示自己丧失了债务清偿能力的主观行为。停止支付具有以下几个方面的属性:

一是停止支付是债务人的主观行为,也就是说,不论债务人客观上财产与信用状况如何,只要债务人已表示自己丧失了清偿能力,就可以认定为停止支付。债务人的这种意思表示包括明示和默示两种。债务人的明示往往采取正式的通知手续,如债务人以书面的形式通知债权人无法清偿到期债务。默示的形式是多样的,如企业倒闭后,企业主的逃跑、隐藏;企业拒绝正当的支票往来;企业经营者对到期的债务无正当理由拒绝履行。

二是停止支付是以债务人丧失了债务清偿能力为本质特征的,这同不能清偿是一致的。因为,债务人对自己的财产状况和信用状况最为清楚,因此,只要债务人有停止支付的意思表示,法律上就应推定为不能清偿。这样,债权人只要有证据能证明债务人有停止支付的情形,就可以向法院提出破产申请。反之,债务人只提出相反的证据,证明自己没有停止支付的情形,仍然有清偿能力,就可以免除破产宣告。

三是停止支付必须是对一般的债务。如果债务人是对个别债权人表示不能支付或者不愿支付,就不能认定为停止支付。债务人对个别债权人的这种意思,往往是基于经济争议,权益归属或一时经济困难而发生的。

四是停止支付必须是持续的、不间断的主观行为。如果债务人因一时资金周转困难而拒绝及时清偿债务或要求延期清偿,或债务人以债务不成立,债务已消灭,附条件、期限的债务以条件未成熟、期限未到来为由拒绝清偿的,不能认为是停止支付。例如,某个公司因银行的原因,表示对全部债务或大部分债务延期清偿半个月,各债权人就不能以此为根据进行破产申请。如果债务人曾有过停止支付的意思表示,以后又开始清偿债务,只能认定是延期支付,债权人对此可以要求债务人承担延期清偿的违约责任,但不能以此为根据申请债务人破产。

停止支付或支付停止是指由于债务人缺乏清偿能力而表示所有到期债务均不能清偿的行为。停止支付或支付停止并不是直接的破产原因。但由于停止支付是不能清偿状态的外在表现,因而可以从停止支付的行为中推定该债务人已处于不能清偿的状态。实践中,企业不能偿还债务往往在外在行为上就直接体现为停止支付。停止支付的客观原因多是由于企业已缺乏偿还能力。停止支付是债务人主观的、外在的行为或态度。这种对到期债务不能清偿的表示不限于债务人所作的口头或书面的明示,也包括债务人的默示行为,如企业的法定代表人逃跑或商业企业关闭等等。

由于不能清偿并非是指对某一债务不能清偿,或对某一特定的债务有争议而拒绝清偿,所以停止支付同样也不是对某一债务或对某一特定的、有争议的债务无力清偿的表示。

停止支付和不能清偿的区别和联系在于:①停止支付是一种外在的行为,不能清偿是内在的经济状况;②停止支付是债务人的主观行为,不能清偿是债务的客观状况;③不能清偿的必然结果是债务人的停止支付,而停止支付不一定就是不能清偿,所以外国破产法通常规定,停止支付可以推定(而不是必定)为不能清偿。

我国破产法虽然没有明确规定当企业停止支付时,可以推定为不能清偿,但是无论从理论上说,还是从实践要求看,把停止支付推定为不能清偿都是有意义的。《企业破产法》(试行)第7条第2款规定:"债权人提出破产申请时,应当提供有关债权数额,有无财产担保债务人不能清偿到期债务的有关证据。"

这一规定表明,债权人向人民法院提出宣告债务人破产申请的,负有举证责任。也就是说,债权人应对债务人不能清偿到期债务的事实举证(当然也包括债务数据,有无财产担保提出证据)。但是,债权人对债务人没有清偿能力的举证往往是比较困难的,这是因为,尽管不能清偿是一种客观的经济状况,反映在企业内部,债权人不可能有全面的了解。而债务人对停止支付这种外在的行为进行举证却很容易。同时,停止支付与不能清偿又有内在的联系,因此,债权人只需要登证明债务人停止支付,法院便可推定为债务人不能清偿。当然,由于人民法院仅仅是以停止支付的行为或事实推定为不能清偿,因此,如果债务人提出反证,证明自己停止支付的行为有特殊原因,并非没有偿还能力,在这种情况下,就不能推断为不能清偿。

(3)资不抵债。资不抵债是指债务人所负债务与自己拥有的财产价值相比较,所负债务已超过所拥有的财产价值。西方国家,把资产不抵债作为破产原因的大多限于企业法人和遗产破产。这种规定的根据是,个人的清偿能力是由财产、信用和能力组成的。而企业法人的清偿能力,尤其是有限责任公司、

股份有限责任公司，主要是以财产为清偿能力的。企业法人一旦出现债务超过，若不及时宣告破产，就可能扩大债权人的损失。由此可见，这种破产原因立法体例的侧重点是以企业法人的财产保护债权人的利益。它的缺陷在于忽略了现代商品经济的要求，排除了企业信用能力在企业债务清偿中的作用。因为，在信用经济高度发达的社会中，负债经营是正常的经济现象。只要企业还有清偿能力，即使它已经出现了资不抵债的情形，也不应以此为由，申请其破产。何况，许多企业成立时，在拥有一定自有资金的情况下，银行贷款也是投资总额的组成部分，假若按此推理，这样的企业就不应成立。因此，大陆法系的国家，除少数国家外，以资不抵债作为破产原因的立法体例日趋减少。

下面我们进一步深入分析一下“资不抵债”与“不能清偿到期债务”的区别。应该说破产就是债务人失去偿还债务的能力，物质标准是债务超过资产。但这只是一般反应，法律上的破产原因与此稍有不同。比如说，资产为 100 万元的某厂债务虽然已达 200 万元，但有良好的信誉，可以借新钱还旧债，到期债务都能一一清偿，那就没有理由宣告该厂破产。这是一种情况。

还有另一种情况。假定某厂资产是 100 万元，其中 50 万元是厂房、机器、设备等固定资产，另外 50 万元是产品、流动资金等流动资产。而到期债务是 80 万元，这个厂即使把全部流动资产用于还债，也仍有 30 万元到期债务不能清偿。如果债权人不予宽容、不予延期支付，这个厂又没有足够的信誉借新债来进行周转的话，那么，为了按期偿还所剩的 30 万元债务，企业就不得不变卖厂房、机器、设备。生产资料是一个有机整体，一经变卖，企业便无法生产，从而失去收入来源，实际上就要陷入破产。这就是说，有时虽然债务人的总资产大于总负债，但只要在约定期内能够用于偿债的款项小于负债，债务人不破产便无法还债，也就构成了破产原因，达到破产界限。

所以说，资不抵债只是破产的一个基本物质条件，而不是充分条件。某些资不抵债的企业若可想办法清偿到期债务，或使债权人同意延期还债，则不会陷入破产境地。某些资财虽大于债务的企业，若无法清偿到期债务，便有可能破产。认定债务人破产的必要又充分的条件是不能清偿到期债务。

“资不抵债”与“不能清偿到期债务”的区别，也不可以说是事实 上的破产与法律上的破产的区别。一般地说，“资不抵债”只表明已经具备了可能被宣告破产的事实，但在法律上是否被宣告破产，则不能按这个标准来定。因为一个企业的“资”究竟值多少钱，既不是一眼就能看出来的，也不是帐面上能准确反映出的。如果规定只有“资不抵债”才算破产的话，一旦遇到“资”、“债”比例不清楚或当事人对于“资”、“债”谁大谁小看法有争议的案件，那一开始就要打一场“持久战”了。首先要花许多时间清仓扫库，查证查帐，估价折价来确定“资”与“债”的数量及其比例关系。即使这样做了，也难保准确。能够迅速、准确掌握的标准就是一条——能否清偿到期债务。从法律上说，只要你能还债你就不破产；不能还债，就破产。因此，法律上以不能清偿到期债务作为破产原因（即破产界限），既科学又便于掌握。

通过上述比较可以看出，不能清偿与停止支付虽然前者强调的是债务人的客观经济状态，后者强调的是主观行为，但两者在本质上是相同的。二者都是以债务人丧失债务清偿能力，不能清偿到期债务为本质特征。体现在立法上，停止支付就推定为不能清偿。而资不抵债与前二者比较，明显存在着重大差别，资不抵债的着眼点不是债务人的清偿能力，而是债务人财产与所负债务的比例关系，它对于充分保护债权人债权的实现有积极的作用。然而，由于它忽略了企业信用能力在企业清偿能力中的地位，实际上缩小了企业清偿能力的范围，因此，就扩大了对企业实行破产宣告的可能，不利于企业长期稳定的经营，不利于社会经济的正常运行，当然，也不利于维护债务人的利益。

我国《企业破产法》第 3 条对破产原因（即破产界限）的规定是：“企业因经营管理不善造成的严重亏损，不能清偿到期债务的，依照本法规定宣告破产。”

企业由债权人申请破产，有下列情形之一的，不予宣告破产：

①公用企业和与国计民生有重大关系的企业，政府有关部门给予资助或者采取其他措施帮助清偿债务的。

②取得担保，自破产申请之日起 6 个月内清偿债务的。

企业由债权人申请破产，上级主管部门申请整顿并且经企业与债权人会议达成和解协议的，中止破产程序。

这段规定文字虽然比较长，但企业破产的最后原因仍然在于不能清偿到期债务。为什么这样说呢？

其一，企业虽因经营管理不善造成严重亏损，但尚未达到“不能清偿到期债务”，能不能被宣告破产呢？显然不行。因为此时企业还有能力履行偿债责任，没有具备破产原因，没有威胁到任何债权人的利益，任何人都没有理由申请让它破产，也没有理由宣告它破产。

其二，如果企业虽已不能清偿到期债务，但这种状况并非企业经营管理不善所致，而是由于政策性原因造成亏损，应由有关部门按政策规定的范围、比例或数额给予补贴。企业得到这种补贴后，如果能够偿还到期债务，则消除了“不能清偿到期债务”这一破产原因，当然也就不会被宣告破产了。如果企业由于经营管理十分混乱，在得到政策规定的补贴之后，还有严重亏损，有关部门有权拒绝追加补贴，这部分得不到弥补的亏损便是经营性亏损；这种亏损如果十分严重，以致企业不能清偿到期债务，那就达到破产界限，应当被宣告破产。

其三，公用企业和与国计民生有重大关系的企业，政府有关部门给予资助或采取其他措施帮助清偿债务，便不会陷入不能清偿的状况，当然也就不存在被宣告破产的问题。

其四，如果债权人申请宣告某企业破产，该企业却取得了担保，保证自破产申请之日起6个月内清偿债务，这实际上是有条件地把债务期限延长6个月，“不能清偿到期债务”的状况便暂时消失了，在这段时间内也就不存在被宣告破产的理由了。

其五，如果债权人申请宣告某企业破产，该企业的上级主管部门申请整顿，并且，企业与债权人会议达成了和解协议，自然也就应当中止破产程序。因为和解协议包括了延期或减免偿还债务的内容，已经使债务人从“不能清偿到期债务”的困境中解脱出来，至少暂时避免了破产的厄运。

总之，企业无论是由于何种特殊原因得到政府有关部门的资助，或者采取其他措施得以清偿债务的，取得了将债务延长期6个月的担保的，同债权人会议达成了和解协议的，都有一个共同点，就是消除了不能清偿到期债务的状况，因而避免了破产。由此可看出，破产界限就是不能清偿到期债务。我国企业破产法明确了企业破产原因（或破产界限）是不能清偿到期债务。它适应了现代商品经济发展的要求，顺应了企业破产立法的发展趋势，对于发展社会主义商品经济必将起到促进作用。当然，英美法系的列举主义法例和大陆法系的概括主义法例，作为理论问题，仍然有必要进一步深入研究。这对于我国开展企业破产案件的审判工作，进一步完善我国关于企业破产原因的规定，都有理论意义和实践价值。

第二节　企业破产申请

破产申请是债权人或债务人以及其他利害关系人向法院提出的对债务人实行破产宣告的请求。它是法院受理破产案件的依据，也是破产程序开始的前提。我国《企业破产法（试行）》第7条第1款规定“债务人不能清偿到期债务，债权人可以申请宣告债务人破产。”该法第8条第1款又规定：“债务人经其上级主管部门同意后，可申请宣告破产。”除债权人和债务人可以申请破产外，对于有些公司，例如股份有限公司，其清算组织可以申请破产。以下分别就三种情况的破产予以阐述：

一、企业破产申请的提出

1. 债权人申请破产

债权人对自身债权的关切，往往构成其提出破产请求的动因，债权人申请债务企业破产的情况在各国实践中均十分普遍。依照我国立法的规定，当债权人认为债务人不能清偿到期债务时，债权人就可以向人民法院申请宣告债务人破产，以维护自己的利益。申请破产的债权人既可以是法人，也可以是自然人（公民），企业的债权人一般多为法人。破产申请权是一项保护债权诉讼的请求权，但申请并不必然导致破产。企业能否被宣告破产，则取决于该企业是否已经达到破产界限，是否实际满足了宣告破产的条件。宣告与否则是人民法院的职权。申请破产的必须在债务企业法人资格现实存在时提出，如果法人资格已经丧失，则申请宣告破产就失去意义。

债权人申请宣告破产必须是在债务人已不能清偿或不能继续清偿的情况下才能提出（债务人是公司法人时，该公司法人资不抵债的），并且该债务是到期债务。具体地说，债权人必须具备这样四个条件：其一，债权人是到期债务的债权人；其二，债权人是现实债务的债权人，而不是已履行债务的债权人；其三，债权人是被申请破产的企业的债权人，而非其他企业的债权人；其四，债权人还必须是财产（包括金钱）债务的债权人，而不是具有行为请求权的债权人。对于尚有偿付能力或履行债务能力，而不能按照合同约定或法定期限和内容适当履行或不履行的债务人，债权人不能提出宣告债务人破产的要求。这种因合同不履行所发生的纠纷属于一般经济条件，不

需要运用破产手段来解决。在此种情况下,债权人可以申请仲裁或直接向人民法院起诉,通过仲裁程序或经济诉讼程序来加以解决。债权人作为破产申请人,我国企业破产法对其债权数额没有限制。也就是说,只要是债权人,不论债权数额多少,都享有破产申请权。这对于保护小额债权人的利益是有益的。在西方有的国家,债权人要作为破产申请人,还必须符合两个条件:其一,债权人的人数必须是多人。其二,破产申请人的债权总额必须达到一定的数量或占有债务人债务总额的一定比例。这种立法的目的,在于保护债务人的利益,防止破产申请的泛滥。

破产申请的提出以债权的现实存在为前提。实践中可能发生债权人提出破产申请后,债权因某些原因而消灭的情况。这种情况是否对原债权人的破产申请权产生影响取决于债权消灭的时间。如果债权在破产案件受理后,和解整顿前消灭,则申请行为的效力随之消灭,破产程序也告终止。但如果债权消灭在和解整顿之中或之后,申请的效力不因债权消灭而丧失,破产程序继续进行。

根据最高人民法院的解释,提出破产申请,应当采用书面形式。申请书应载明下列事项:①债权人名称或姓名,债权人所在地或住所地,法定代表人的姓名、职务;债务人名称、所在地,法定代表人的姓名、职务。②债权数额。货币债权应以人民币为单位记明其数额;以实物为内容的债权应记明财物的名称、件数、价值等等。③债权性质,即是否有财产担保;定期或不定期;债权发生的根据等等。④债务人到期不能清偿的事实和理由。

债权人申请宣告破产与一般民事程序的起诉既有相同之处,又不尽一致。起诉和申请的行为都引起法院程序的发生,同时两者都是为了维护当事人自己的权益所实施的行为,并且都是向人民法院提出。但是,起诉是一种保护性请求权,是要求人民法院行使国家审判权裁决原、被告双方之间的争议,以维护自己利益。而破产申请实际上类似于强制执行申请,即通过人民法院宣告债务人破产,对债务人的财产进行清算,使债权人的利益获得最大的满足。这种申请不是请求人民法院来解决债权人和债务人之间的争议。同时,驳回起诉可以上诉,而驳回破产申请则不能上诉。

2. 债务人申请破产

法律上赋予债务人申请自己破产权利,主要是因为:其一,债务人最清楚自己的生产经营状况,也最了解企业能否清偿到期债务,债务是否到期,企业究竟还有无存在下去的可能。其二,债务人申请破产既有利于维护债权人的利益,也有利于维护国家和职工的利益。在债务人已经知道不能清偿或资不抵债,而债权人又没有主动请求宣告破产的情况下,就应当允许债务人提出申请,避免企业继续施延下去造成不必要的损失,越早清算和清偿就越有利于债权人,有利于维护国家和职工利益。其三,债务人已知道自己无偿还能力或资不抵债,再继续维护这种实际上已经“死亡”的状况,苟延生存不仅毫无意义,相反还背着沉重的债务包袱。而一旦宣告破产,通过清算分配之后,就可以获得免责利益,从沉重的债务负担中得到解脱,可使债务人另谋出路,东山再起。其四,债务人申请破产有助维护企业的财产,不致于使企业受到损失或减少损失。如果企业被宣告破产,企业的全部财产由法院专门指定清算组予以接管,并可在申请后采取保全措施,防止企业财产受到侵害或因其他原因而减少。

国际上许多有名的公司破产,都是由债务人自己申请的,这是债务人为了维护其利益,尽可能减少损失而采取的措施,被称为保护性破产。从国内最近受理的数十件破产案件来看,大约有70%是由债务人申请破产的。

我国破产制度的一个特点是,全民所有制企业作为债务人要申请破产,须征得上级主管部门的同意。而非全民所有制企业申请破产则不存在这种限制。西方国家的破产制度也没有这种限制。

这种限制的理由在国务院颁布的《全民所有制工业企业转换经营机制条例》第42条第1款作了原则性说明。第42条第1款规定:为确保企业财产所有权,政府及其有关部门分别行使下列职责。其中第4项是,决定或者批准企业的资产经营形式和企业的设立、合并(不含兼并)、分立、终止、拍卖,批准企业提出的被兼并申请和破产申请。再具体分析,有以下几个方面的理由:首先,企业的上级主管部门是代表国家实行经济管理的职能机关,同时也是企业资产的所有者,因此,上级主管部门有权对企业的生存问题进行干预。其次,上级主管部门需要根据企业在国民经济的地位和作用以及帮助企业复苏的可能等因素综合考虑企业应否破产的问题。再次,由上级主管部门加以债务人申请破产并不意味着债务人就不会破产,只要达到破产界限,如果债权人提出宣告破产的申请,也仍然会导致债务企业的破产,在这方面,债权人的债权高于主管部门的行政管理权。

根据《企业破产法(试行)》第8条第2款规定:

“债务人提出申请时，应当说明企业亏损的情况，提交有关的会计报表、债务清册和债权清册。”最高人民法院在《中华人民共和国企业破产法（试行）》若干问题的意见》中又将其具体化。根据《意见》的规定，债务人提出破产申请，应当向人民法院提供下列材料：①企业亏损情况的说明；②会计报表；③企业财产状况明细表和有形财产的处所；④债权清册和债务清册（包括债务人和债权人名单、住所、开户银行、债权债务发生的时间、债权债务数额、有无争议等）；⑤破产企业上级主管部门或者政府授权部门同意其申请破产的意见；⑥人民法院认为依法应当提供的其他材料。

非全民所有制企业作为债务人申请破产的，可参照全民所有制企业申请破产的要求，当然其他非全民所有制企业申请破产时，法律未规定须征得破产上级主管部门或者政府授权部门同意的，就不需要向法院提交同意申请破产的意见。

现在企业制度已走向多样化格局，非单纯所有制的企业越来越多，例如中外合资、中外合作，这些企业以及集体企业等申请破产时是否还需要征得主管部门的同意，的确是一个值得探讨的问题。依理论上讲，这些企业的经营自主权比之国有企业要大得多，而且在目前强调扩大经营自主权的大趋势下，规定这些企业申请破产须征得主管部门的同意确没有必要。因此，我们认为，目前除国有企业外，其他企业作为债务人申请不需要征得主管部门的同意。私营企业、外商投资企业当然更不必言。

3. 清算组申请破产

这里的清算指公司、企业法人的清算，即公司、企业法人解散时，由专门的组织对公司、企业法人的财产进行检查，处理其未了的事务，收取债权，清偿债务，处理其剩余财产的活动过程。实施其活动的组织就是清算组或清算人。

在外国公司法中，为维护债权人的利益，一般均规定有限公司、股份有限公司、股份两合公司等在清算时，如果清算人发现公司财产不足清偿其债务的，清算人应立即向法院申请宣告破产。在我国尽管《民法通则》规定，企业法人解散时，应当成立清算组织，进行清算，但《民法通则》没有明确，在企业清算过程发现资不抵债时能否由清算组织直接向法院申请破产。从实际情况看，我国的企业绝大多数都不属于有限责任公司或股份有限公司，企业解散时也没有因资不抵债而申请破产，也说不上由企业的清算组织申请破产。通常企业法人是因为被宣告破产而终止，而不是因为在企业结算中申请破产而终止的。

有限责任公司、股份有限公司等公司的情况有所不同，这些仅以股东出资数额为限承担民事责任。如果清算组发现公司已资不抵债而又不及时申请破产的，就可能使债权人的利益受到损害。因此，对有限责任公司来讲，清算组申请破产就是一种义务，在外国公司法中，不履行该项义务将受到法律制裁。国家体改委颁布的《股份有限公司规范意见》也明确规定清算组负有此项义务。只是未明确规定不履行该项义务时所采取的制裁措施。

公司清算组申请破产从总体上讲，仍属于债务人申请破产一类，是债务人申请破产中一种比较特殊的情况。公司的组成，根据外商法的规定，股份有限公司的清算人一般产生的方式有四种：一是法定清算人，原则上公司董事是当然的清算人。二是由公司章程规定谁为清算人。三是在公司章程中未规定清算人的生产方式或未明确谁是清算人时，由股东会选举产生。四是董事因故不能担任清算人，公司章程也未规定，股东会也没有选任时，法院可根据利害人的申请，选派清算人。因此，清算人的产生一般情况下是公司或股东决定的，而且清算组虽然是专门清算机构，但它仍代表着公司，在结算期间代替公司处理事务，代表公司进行诉讼活动。所以，清算组申请破产仍属于债务人申请破产的范畴。

清算组申请破产时，应向法院提供以下材料：①公司清算情况的说明；②会计报表；③公司财产状况明细表和有形财产的住所；④债权清册和债务清册（包括债务人名单、住所、开户银行、债权债务发生的时间、债权债务数额、有无争议等）；⑤公司性质的证明；⑥清算组资格的证明；⑦人民法院认为依法应当提供的其他材料。

二、企业破产申请的效力

破产申请的效力是指破产申请产生的法律效果。如前述，破产申请只能是破产案件受理的依据，并不能必然导致破产诉讼程序的开始。破产诉讼程序能否正式开始，取决于人民法院是否受理破产案件。

破产申请虽然不能必然导致破产程序的开始，但作为对债务人提出破产宣告的诉讼请求，本身就是一种法律行为，仍然具有一定的法律意义。一是中断诉讼时效。我国《民法通则》第140规定，诉讼时效因提起诉讼而中断。从中断时起，诉讼时效期间重新计算。破产申请实质上是一种特殊的起诉，它应同一

般起诉一样，具有中断诉讼时效的作用。二是中断民事诉讼的执行申请期间。我国《民事诉讼法》第169条规定了申请执行的期间，超过法定期间，权利人丧失申请强制执行的权利。破产申请实质上是一种特殊的强制执行的申请，破产申请应视同一般强制执行申请一样，具有中断执行申请期间的效力。

三、企业破产申请的撤回

提出破产申请是债权人和债务人的一项诉讼权利。根据民事诉讼的处分原则，当事人有权在法律规定的范围内处分自己的民事权利和诉讼权利，因此，债权人或债务人在提出宣告破产的申请后，可以撤回申请。债权人或债务人撤回申请的行为不影响其再度提出破产申请，但在什么时候不得撤回申请，理论上存在争议，一般认为在破产宣告前可撤回，但在破产宣告后就不能撤回申请。也有学者主张，对申请撤回期间，破产法没有专门规定，因而关于申请的撤回就应该按照民事诉讼法关于撤诉的有关规定办理。在民事诉讼中，只要是在法院作出判决（或辩论终结）以前，原告都可以撤回起诉。那么，在破产程序中，破产案件受理后，破产程序终结前也都可以撤回申请。两种观点相比，我们认为，前者更为可取，因为后一种观点没有充分考虑破产程序的特殊性。

债权人撤回破产申请没有必要征得被申请人的同意，但须征得人民法院的同意，人民法院对于债权人撤回申请的申请，应作出准予或不准予撤回的裁定。对债权人在申请后请求人民法院采取保全措施的，撤回申请后其保全措施是否失效由于人民法院裁定。这些保全措施并不因为债权人申请的撤回而当然失效。撤回申请的请求应以书面形式提出。

四、企业破产申请的费用

破产申请是对债务人提出破产宣告的一种诉讼请求。作为一种诉讼请求，应同民事诉讼的起诉一样，由破产申请人预缴相应的诉讼费用，案件审结后，一般的民事诉讼费由败诉方承担。而破产申请是为了全体债权人的共同利益，若破产案件被受理，应作为破产费用在破产财产中优先拨付，而不能作为破产债权来清偿。这不论是由债权人提出破产申请，还是由债务人自行提出破产申请，都应从破产财产中优先拨付。也就是说，由全体债权人分担。若破产申请没有被法院受理，由此而支付的费用由申请人自行负担。

根据《人民法院诉讼收费办法》的规定，破产案件的受理费，按照破产财产总值，依财产案件收费标准交纳。即按企业财产总值，照下列比例交纳：不满1000元的，每件交50元；超过1000至5万元的部分按4%交纳；超过5万元至10万元的部分，按3%交纳；超过10万元至20万元的部分，按2%交纳；超过20万元至100万元的部分，按1%交纳；超过100万元的部分，按0.5%交纳。

破产申请的费用的计算基准是企业的财产总值。法院在受理破产案件时，所计算的破产案件受理费是以企业帐面记载的财值计算的。在宣告破产后，如果清算组最后清算的财产值小于或大于原来记载的财产总值时，应以清算组织清算结果为依据。破产案件的受理费按规定作为破产费用，从破产财产中扣除。

五、企业破产申请的时间

我国《企业破产法》没有明确规定破产申请的期间。但破间申请作为一种具有重大后果的法律行为，应该有时间的限制。

债权人的破产申请是一种诉讼请求，应同其他诉讼请求一样，受诉讼时效制度的约束。在一般情况下，债权人超过法定的诉讼时效，即丧失胜诉权。法院可以以此为据，驳回其起诉。债务人超过诉讼时效而提出破产申请的，法院也应驳回其破产申请，视为债务人丧失破产申请权。

债务人出现破产原因是否必须在一定的期间内提出破产申请？我们认为，也必须有一定的期间限制。因为，企业丧失债务清偿能力，若不及时利用破产法中的破产预防程序和破产清算程序，势必会损害债权人的利益，损害国家和社会的利益，扰乱社会经济秩序。这主要表现为企业可能因此而导致财产和债务继续恶化，增加预防的难度，减少债权人受偿的份额，扩大企业投资者的损失程度，造成企业破产的连锁反应等。因此，法律有必要规定债务人出现破产原因后在一定时间内承担提出破产申请的义务。若债务人在法定期间内不履行破产申请的义务，应根据其主观心态和社会危害性的程度，追究其相应的法律责任。尤其是全民所有制企业出现破产原因后，应从保护国家财产，保护企业和企业从业人员的利益出发，承担主动破产申请的义务。这对于充分发挥破产预防制度和破产清算制度的作用，保护债权人和债务人的利益，维护社会经济秩序具有重要的意义。因此，建议我国立法机关在进一步修订《企业破产法》时予以考虑。当然，债务人破产申请的期间

应如何确定，债务人不履行破产申请的义务如何进行处罚，还有待于在总结破产案件审判经验的基础上进一步研究。

第三节　企业破产申请的受理

破产案件的受理是指人民法院对债权人或债务人提出的破产申请进行审查，认为符合受理条件，予以立案的行为。债权人或债务人提出破产申请，并不意味着破产程序已开始，要在法院立案受理后，破产程序才真正开始进行。

一、企业破产申请的审查

人民法院对债权人或债务人提出的宣告破产的申请，必须进行审查，审查后，认为符合条件的，人民法院即可受理，不符合条件的也应作出相应的处理。

最高人民法院在《关于贯彻执行破产若干问题的意见》中指出，人民法院收到破产申请后，应当依照《企业破产法(试行)》第7条、第8条和第3条的规定进行审查，对于非全民所有制的企业，人民法院可以比照这一规定进行审查。

根据破产法的规定，对破产申请审查的具体内容包括：

(1)破产申请是否是向有管辖权的法院提出。根据或比照《企业破产法(试行)》第5条的规定："破产案件由债务人所在地人民法院管辖。"具体的讲就是指企业主要办事机构所在地法院。还应当注意申请是否符合有关级别管辖的规定。如果当事人不是向有管辖权的法院提出，那么法院应当告知申请人向有管辖权的人民法院提出。法院接受申请后而发现管辖权有误的，应将案件转移给有管辖权的法院。

(2)申请人是否合格。即对申请人的资格进行审查，合格的申请人应当是债权人和债务人以及宣告破产企业为公司时，具有清算权的清算组。如果申请人不是债权人、债务人或清算组，人民法院就可以申请不合格驳回申请。

(3)债务人为全民所有制的，申请破产时，要审查其申请是否征得上级主管部门同意。具体就要看申请人在申请时是否提交了上级主管部门同意申请破产的批文。如果未征得上级主管部门的同意，也不应予以受理。

(4)由代理人代为申请时，要证实该代理人是否具有代理权。如果代理手续不完备或越权代理，法院则不予受理。

(5)债权人提出申请的，债权人是否向法院提出关于债权数额，有无财产担保以及债务人不能清偿到期债务的有关证据。债权人应对债务人是否达到破产界限负有举证责任，故债权人如未能举证，人民法院可驳回债权人的申请。

(6)债务人提出破产申请的，债务人应向人民法院说明企业亏损情况，提交有关会计报表、债务清册和债权清册。没有向人民法院说明有关情况和提交有关文书时，在人民法院要求其将文书补齐、更正后，其申请仍然有效。

人民法院还要审查破产主体是否具有破产能力，是否已经不能清偿到期债务，破产主体是公司时，是否已经资不抵债等等。法院审查后应在7日内决定是否立案。

申请人申请破产时往往申请有欠缺。在这种情况下，人民法院不应简单予以驳回，可以责令申请人限期更正、补充。限期更正、补充材料的，自收更正补充材料的次日起7日内决定是否立案，逾期未予更正、补充的，视为撤回申请。同时人民法院还要审查和调查债务人是否达到破产界限。在是否达到破产界限不明朗的情况下，人民法院可主动收集有关证据。如果经调查证实，债务企业并没有达到破产界限，人民法院也不能受理申请，而应驳回申请人的申请。

人民法院审查申请，决定是否受理，这直接关系到债权人和债务人的合法权益。应予受理的而不受理，实际上就是剥夺了债权人或债务人的合法权利，使破产程序不能开始，影响债权人或债务人合法利益的实现；同样对不应受理的而予以受理，既浪费时间、人力和物力，也会起不良的社会后果，所以，人民法院对债权人或债务人的申请，应严肃认真地审查，正确地决定受理或不受理。

二、企业破产申请的驳回与上诉

人民法院经过对破产申请的审查，对合法有效的申请应予以受理，对于不合格的申请，应以裁定的形式予以驳回。对法院以裁定驳回的破产申请，申请人是否能够上诉，我国企业破产法没有明确规定。但是企业破产法第6条规定，破产案件的诉讼程序，本法没有规定的，适用民事诉讼程序的法律规定。根据我国民事诉讼法的规定，当事人对人民法院裁定能否上诉区分为两种情况，其一，对诉讼程序开始后人民法院的裁定当事人无权上诉，如人民法院准予撤诉不准于撤诉的裁定，中止或终止诉讼的裁定。其

二,对于诉讼程序开始以前的人民法院的裁定,如驳回起诉的裁定,当事人有权上诉。人民法院驳回破产申请的裁定,是在破产程序开始以前的裁定,破产申请人对此裁定应有权提起上诉。最高人民法院在对《企业破产法(试行)》的解释中就已明确指出,申请人不服人民法院驳回破产申请裁定的,有权向上一级人民法院提起上诉。上诉的期限为10日。

各国破产法一般也都规定,对驳回破产申请不服的,利害关系人可以上诉。例如,《日本破产法》第112条规定:"对于破产程序的裁判,除本法有特别规定者外,利害关系人可即时控告。"

三、企业破产诉讼程序开始

(1)人民法院受理破产案件后,应当依法组成合议庭。合议庭的具体组成人员,法院可根据破产案件的具体情况和法院审判力量的情况具体确定。合议庭组成后,依法处理该破产案件的有关问题。

(2)人民法院受理破产案件后,应当在10日内发布公告。公告的目的是为了所有的债权人、债务人和有关利害关系人都知晓人民法院已经受理某一个破产案件的情况,以维护其合法权益。公告的形式除了在受理破产案件的法院公告栏内张贴外,还应根据有关债权人、债务人和利害关系人的分布区域、破产财产所在的区域等具体情况,在全国性或地方性报刊上登载,在全国性或地方性的电视、广播上公告。公告的内容大致包括:立案的时间,破产案件的当事人,申报债权的期限、地点和逾期未申报的法律后果,第一次债权人会议召开的日期和地点等。

(3)人民法院受理破产案件后,应当在10日内通知债务人,要求债务人自收到通知之日起15日内,提交有关企业亏损情况的说明书、会计报表、企业财产状况明细表、债权清册和债务清册。这一程序同一般民事诉讼程序中要求被告人进行答辩一样。但是,一般被告人可以放弃答辩的权利,而破产案件中的债务人不能放弃。因为,提交这些法定的证明材料,既是债务人的权利,又是债务人的义务。也就是说,它是权利和义务的结合体。

(4)人民法院在收到债务人提交的清册后10日内,通知已知的债权人。通知与公告不能互相代替。人民法院发布公告后,对已知的债权人没有通知,应承担责任。人民法院的通知应以通知书的形式进行。通知书的内容包括立案的时间,破产案件的当事人,申报债权债务的期限、地点,逾期未申报的法律后果,第一次债权人会议召开日期、地点等。

(5)债权人开始债权申报,人民法院对于申报的债权,应当由专人负责登记造册。债权人申报债权的期限为两种,即收到人民法院通知的债权人,应当自收到通知之日起1个月内申报;未收到通知的债权人,应当自人民法院公告之日起3个月内申报。债权申报期间是由破产法规定的,故属于法定期间。按照民事诉讼法关于期间的规定,期间开始的时和日,不计算在期间内。因此,债权人接到通知的当日和公告发布的当日,不计算在申报债权的期限内。例如,债权人在某年8月5日接到申报债权的通知,那么计算时,就应该从8月6日开始。期间届满的最后一日是节假日的,以节假日的后一日为期间届满的日期。同时,这种期间不包括在途时间,通知凡在期间届满交邮的,均不算过期。在通知或公告的期间内债权人没有向人民法院申报债权的,则视为债权人自动放弃债权,不得参加破产程序和参与清偿分配。期间的法律效力也体现在此。作为一种例外,如果债权人因不可抗拒的事由或其他正当理由,耽误了在规定期间申报债权的,可在障碍清除后的10日内,申请顺延期限。该申请是否被允许,由人民法院决定。所谓不可抗拒的事由,一是指当事人无力克服或无法预防的事由。例如在规定的申报期间内,因发生地震、重大水灾或战争等等事件,使债权人无法在规定的期间内向人民法院申报。所谓其他正当理由,是指除因不可抗拒的事由外,妨碍债权人申报而又不应归责于债权人的事由。申报债权必须说明债权发生的根据、债权有无财产担保、债权能否抵消、债权是否到期、债权的数额以及有关证明材料。人民法院应当按照债权有无财产担保的情况,分别予以登记。这对于人民法院指定债权人会议主席,确定债权人会议成员有无表决权,确定债权人债权受偿的顺序,都具有重要意义。

四、企业破产案件受理的法律效果

(1)人民法院受理破产案件后,以破产企业为当事人一方的其他经济纠纷案件和破产企业是债务人的尚未审结的案件,应当终结诉讼或仲裁,由债权人向受理破产案件的法院申报债权。这样,既便于受理破产案件的法院全面掌握破产债权的状况,节省重复审理的费用,又可避免债权人耽误债权申报的期限,保护债权人的合法权益。

(2)人民法院受理破产案件后,破产企业是债务人并已审结但尚未执行的案件,应当中止对债务人财产的民事执行程序,由债权人凭生效的法律文书

向受理破产案件的法院申报债权。受理破产案件前已经执行完毕的,继续有效。

法律规定破产程序开始后,其他民事执行程序必须中止,其根据是特别法优于普通法的原则。企业破产法是特别法,民事诉讼法是普通法,根据破产法进行的破产程序与根据民事诉讼法开始的民事执行程序相比较,前者的效力优于后者。

法律规定破产案受理后,对债务人财产的其他民事执行程序应该中止,其目的在于保护全体债权人平等的受偿权。因为,破产案件受理后,就可能导致对债务人实行破产宣告,对债务人财产实行破产清算和分配。如果在破产案件受理后,继续进行一般的民事执行程序,就可能造成该债权人全部受偿,其他债权人不能得到必要的受偿份额,甚至无法受偿,从而损害破产清偿的公平性,损害其他债权人的利益。因此,破产案件受理后,应当及时中止对债务人财产的其他民事执行程序,把该债权人已经确定的债权,列入一般的破产债权,参加破产清偿。这里应当注意,破产案件受理仅引起原有民事执行程序的中止,而非终结,当债务人不被宣告破产时,对债务人财产的民事执行程序又将恢复继续进行。

债务人未被宣告破产,民事执行中止程序恢复的原因有这样两种:一是人民法院受理审查后,认为债务人不具有破产原因,未到达破产界限;二是经过整顿,企业能够按照和解协议清偿债务。在这两种情况下,都可恢复原来的民事执行程序,强制债务人履行原执行申请人的债务。

(3)人民法院受理破产案件后,破产企业是债权人的案件,能够在破产程序终结前审结的案件,应当由原审法院继续审理;不能在破产程序终结前审结的案件,应当移送到受理破产案件的法院;已经审结但尚未执行的案件,应当继续执行。

在破产程序终结前,能够审结的案件,由原审法院继续审理,有利于维护原审法院在破产案件受理期间审理工作的有效性,保证其审判工作的连续性。同时,也不影响破产程序的正常进行,即使破产企业的财产已经分配,但只要破产程序尚未终结,还可由受理破产案件的法院对追回的财产在破产债权人之间按比例进行追加分配。

在破产程序终结前,不能审结的案件,由原审法院移送给受理破产案件的法院,有利于破产程序的正常进行,及时终结破产程序。

已经审结但尚未执行的,应继续执行。执行应由受理破产案件的法院执行,也可以由原审法院执行。在执行时,若在破产宣告以前,破产企业的债务人应以破产企业为相对人;若在破产宣告后,破产企业的债务人应以破产清算组为相对人。

(4)人民法院受理破产案件并已经发布公告后,被申请破产企业的债权人,不能提起新的诉讼,只能向受理破产案件的法院申报债权。对提起的新诉讼,人民法院不能立案。已经立案的,法院应裁定其撤诉,并由提起起诉讼的债权人承担有关诉讼费用。因此而造成逾期申报债权的,应由该债权人自行负责。

(5)人民法院受理破产案件后,债务人对部分债务的清偿无效。人民法院受理破产案件,标志着破产程序的开始。除有财产担保的债权人"担保人"可以不依破产程序优先受偿外,其他无财产担保的债权(包括有财产担保但放弃优先受偿的债权以及未完全获得财产担保的债权)都必须通过破产程序获得清偿。在清偿时,同一顺序的所有债权人地位完全平等,按债权数额的比例分配。如果人民法院受理破产案件后仍然允许债权人对部分债务人的债权作清偿,承认这种清偿有效,就无疑会造成这部分债权人与其他债权人实际受偿的不平等,即这部分债权人的债权能够全部或大部分得到清偿,而其他债权人的债权则很少受偿,甚至一无所得。为了保障在债务人被宣告破产之后,所有的破产债权人都能够得到平等的清偿,就有必要在受理破产案件后,限制债务人对部分债权人的清偿,并否认这种清偿的法律效力,从而防止债务人借这种清偿转移或转让企业的财产。

人民法院受理破产案件后,应当立即通知债务人自收到通知之日起,停止清偿债务,债务人收到人民法院关于停止清偿债务的通知后,仍然对部分债权人清偿债务的人民法院将裁定无效,追回该项财产。由于破产程序也属于广义上的诉讼程序,所以,民事诉讼法中关于对妨害民事诉讼法的强制措施也就可以适用于破产程序。根据《最高人民法院关于贯彻破产法(试行)的意见》,可依照民事诉讼法第102条、第104条的规定对法定代表人、上级主管部门负责人及其他直接责任者进行处罚。民诉法第102条第一款规定:"诉讼参与人或者其他人有下列行为之一的,人民法院可以根据情节轻重予以罚款、拘留;构成犯罪的,依法追究刑事责任。"从第1款所列举的行为来看,最接近的第3项,即隐藏、转移、变卖、毁损已被查封、扣押的财产,或者已被清点并责令其保管的财产,转移已被冻结的财产的。

应当说明的是,人民法院受理破产案件,并不意

味着因此而禁止债务人进行正常经营生产活动。受理后，债务人仍是民事活动的主体。在从事这些生产经营活动时，仍然要与其他经济主体发生经济关系，其中也包括清偿债务。特别是与债权人会议达成和解后，为了使企业能从窘境中解脱，更要加强生产经营。因而在整顿期间，也还会发生新的债权债务关系，而某些债权又必须及时清偿。这就引出了这样的问题，如果一概否定债务人破产案件受理后的债务清偿行为的效力，则使企业无法正常的生产，无望复苏。因此《企业破产法（试行）》第12条规定了人民法院受理破产案件后债务人对部分债权人的清偿无效外，又在该条中规定："债务人正常生产经营所必须的除外，"即债务人正常生产经营所必须对部分债权人进行的清偿仍然是有效的。

但债务人在破产案件受理对他人的清偿不能由自己决定，否则仍有可能造成不正当清偿。债务人正常生产经营所必须偿付的，在清算组成立之前由受理破产案件的人民法院审查批准，清算组成立后，由清算组审查批准。

人民法院受理破产案后，债务人因开展正常的生产经营活动所必要的清偿行为有效。这一规定的立法根据是，破产案件受理后，人民法院作出破产宣告前，债务人仍然具有法人资格。作为法人，它仍然有权进行正当的生产经营活动，关键是如何认定是否为正当的生产经营活动的问题，实践中应主要注意区别以下几个界限：

第一，债务人是在自己经营范围内进行的必要活动。如支付必要的水费、电费，购买必要的原材料等。而不允许进行盲目的生产经营，更不能以生产经营为名，行转移财产之实。

第二，必须有利于提高企业的清偿能力，有助于企业扭亏为盈。如果企业开展的活动，可能导致债务人财产状况、债务状况和经营状况的继续恶化，法院就应予制止。至于破产案件受理后，债权人会议与债务人达成了和解协议，企业开展的生产经营活动，则不属于此范围。

对于破产案件受理后，破产宣告以前的企业经营活动，应实行必要的法律监督。这种监督主要应由人民法院组织，由债权人会议成员实施。当然，企业主管上级和企业职工也可依法监督。这对于保护债权人的利益，减少国家的财产损失，都是必要的。

（6）人民法院受理破产案件后，应当及时通知债务人的开户银行停止办理债务人清偿债务的结算业务。开户银行接到法院通知后，继续办理清偿债务的结算业务的，不仅这种清偿行为无效，还应追究开户银行负责人及有关责任者的责任。开户银行支付维持债务正常生产经营必须的费用，应经法院的许可。

开户银行收到人民法院的通知后，不得自行扣划债务人的既存款和汇入款抵还债务人的贷款。若开户银行自行扣划的，人民法院应裁定无效，并追回其扣划的款项。拒不退回的，由人民法院采取强制措施予以追回，并可依法对有关人员和直接责任者予以处罚。这样，有利于公平的保护所有的债权人。因为，根据我国企业破产法的规定，银行贷款是普通破产债权，不具有优先受偿的地位，它必须在破产企业支付了职工工资和劳动保险费用以及国家税金后，同其他破产债权一起按照共同的清偿比例受偿。若允许债务人的开户银行在破产案件受理后自行扣划债务人拖欠的贷款，势必使银行贷款非法地处于优先受偿的地位。这必然损害劳动者、国家和其他破产债权人的利益，损害破产程序的公平性。

（7）人民法院受理破产案件后，破产企业应承担相应的义务。

破产案件受理后，破产企业即债务人主要有以下四项义务：

第一，案件受理后，债务人不得无偿转让财产，这是债务人的首要义务。如果债务人无偿转移财产，将会直接损害债权人的利益。

无偿转移有两个主要途径，一是内部无偿转移，个别人侵吞或把财产私分给企业职工；二是外部无偿转移，把财产无偿或不正常压价让渡给其他单位或个人。这两类行为都是违法的。

案件受理后，如发现债务人有上述违法行为，人民法院除依法追究该企业法定代表人和直接责任者的行政责任或刑事责任外，还可以采取诉讼保全措施，以查封、扣押、冻结等方法来保证案件的处理。即使债务人没有上述行为，只要法院认为有必要，也可以采取诉讼保全。

第二，案件受理后，债务人不得担任其他单位或个人的债务保证人。已经担任债务保证人的，应在收到人民法院公告的5日内通知有关当事人，不再担任保证人。因为此时债务人自己已失去清偿能力，也就不再具有担任保证人的能力。将此情况及时通知有关当事人，并不是破产程序本身的必要环节；我国破产法第10条对这一点特别作出规定，主要是考虑到对维护整个社会经济正常秩序有利。这就是破产法立法中严肃态度的一种体现。

第三，若破产申请是债权人提出的，债务人应当

在收到人民法院关于受理破产案件的通知后15日内，向人民法院提交有关的会计报表、债务清册和债权清册，并说明企业的亏损情况。

第四，债务人的法定代表人必须列席债权人会议，回答债权人的询问。为此，人民法院受理破产案件后，应当向企业的全体职工发布公告要求他们保护好企业的财产，不得非法处理企业的帐册、文书、资料和印章，不得隐匿、私分、无偿转让、非正常压价出售企业的财产。

五、企业破产保全

尽管《破产法(试行)》以及最高人民法院的解释，都未明确能否采取破产保全措施，但从我国破产实践和外国破产法的规定及实务看，破产保全是很有必要的。

所谓破产保全，是指在破产案件受理后，破产宣告前，为保证将来破产宣告后破产清偿能够顺利进行，并有效地维护债权人的合法权益，而对债务人的财产处分加以限制的措施。

《企业破产法》第24条规定，人民法院宣告企业破产后，破产企业的财产便由清算组接管，企业失去了对财产的保管处分权。但是在债权人或债务人向人民法院提出申请，人民法院受理，到人民法院宣告企业破产这一期间内，企业对自己的财产仍有处分权。这样，债务企业就有可能以各种方式将财产转移或处理，使债权人在清偿分配上得不到满足，影响债权的实现。为了防止这种情况发生，保障清偿分配中债权人的债权最大限度地得到满足，人民法院可根据债权人的申请或依职权自行决定，对债务人的财产实行保全措施，防止债务人转移、转让、私分、挥霍浪费。破产宣告前的保全处分是一种暂时性强制控制措施。在清算组接管破产企业后，保全处分则自然取消，此时再实施保全处分不但没意义，而且与清算组的支配权相矛盾。

债权人在申请破产的同时，即可申请人民法院实施保全处分。在破产申请提出后，破产宣告前也可以补充提出。保全处分的申请提出后，人民法院经审查，认为有必要，且符合条件的，可以裁定实施保全措施；认为不符合条件的，可以用裁定的形式驳回申请，破产保全措施在人民法院裁定后立即生效。保全措施，包括查封、扣押、冻结或法律允许的其他方法。

在外国破产法中，一般规定了破产保全的程序，但资本主义国家规定的破产保全，不仅指对物的保全，也包括对人的保全。对物的保全是指债务人丧失对物的管理处分权而采取的措施。例如，扣押债务人的财产。对人的保全是指限制债务人的居住通信和邮寄物品的自由等，如果破产债务人是法人时，对人的保全措施只适用于法人的法定代表人，实际上通过对人身自由的限制，达到对物的保全的目的。

破产保全与民事诉讼中的保全不尽相同，主要区别如下：a. 破产保全是破产程序中的一个环节，本身不具独立性，而诉讼保全不是每一个案件诉讼都要采取的措施，只是在必要时才采取。b. 破产保全以保证顺利清算、公平清偿为目的，诉讼保全则是的保证生效判决将来能有效执行为目的。c. 破产保全申请人可以是债权人，也可以是债务人或其他利害关系人，诉讼保全的申请人一般都是权利请求人。d. 破产保全措施只在破产宣告以前有效。破产宣告后，由清算组接管破产财产，破产保全即丧失效力。在破产程序中止期间也不具有效力。e. 破产保全的措施具有多样性，不仅包括诉讼保全的查封、冻结、扣押措施，还包括其他有关限制处分的措施，例如，责令管商业帐簿，提存有价证券等等。

第四节　企业破产案件的管辖

破产案件由法院主管，这在世界各国是一致的。破产案件的管辖是指法院在受理破产案件上的分工和权限。如何正确地确定各地区法院之间、各级法院之间对破产案件的管辖权，对于正确地审理破产案件，维护债权人、债务人的合法权益，保证破产程序的顺利进行，都具有重要的意义。在破产案件的管辖中，主要有以下几个问题：

一、企业破产案件的级别管辖

破产案件的级别管辖是指法院组织系统划分各级法院对破产案件受理的分工和权限。我国人民法院的组织体系分为四级，即基层人民法院，中级人民法院，高级人民法院和最高人民法院。若不明确划分各级人民法院对破产案件的管辖范围，势必会出现管辖不明，互相推诿的现象，影响破产案件的及时审理，妨害债权人的合法权益和破产经济运行的基本秩序。

破产案件的级别管辖，世界各国的规定不尽相同。德国规定由初级法院管辖。日本《破产法》规定由地方法院管辖。我国台湾地区也规定由地方法院管辖。美国规定由联邦地区法院管辖。英国旧破产法规定只有高等法院的衡平法庭才有权管辖。波兰关于

国营企业的破产案件级别管辖规定为企业所在地的省级法院才能审理。

我国企业破产法对破产案件的级别管辖没有具体规定。根据我国民事诉讼法关于划分级别管理辖的一般原则,结合企业破产案件的具体情况,破产案件的级别管辖应以企业的规模、企业的性质为划分标准。1991年最高人民法院在关于贯彻执行破产若干问题的意见中,对破产案件的级别管辖问题作了如下规定:

第一,基层人民法院一般管辖县、县级市或区的工商行政管理机关核准登记企业的破产案件。

第二,中级人民法院一般管辖地区、地级市(含地级)以上工商行政管理机关核准登记企业的破产案件。

第三,个别案件的级别管辖,可以根据民事诉讼法第39条的规定办理。上级人民法院有权审理下级人民法院管辖的案件,也可以把本院管辖的案件交下级人民法院审理。下级人民法院管辖的案件,认为需要由上级人民法院审理的,可以报请上级人民法院审理。

二、企业破产案件的地域管辖

所谓破产案件的地域管辖,是指按破产案件与法院的辖区联系来划分的。我国《企业破产法》第5条明确规定:"破产案件由债务人所在地人民法院管辖。"这一规定,是我国确定破产案件地域管辖的基本法律依据。把握这一规定,应注意以下两点:

第一,债务所在地是指债务人的法定住所地。企业的住所是指企业经核准登记的住所地。在我国,要设立企业必须向工商行政管理机关办理注册登记手续。在企业的注册登记事项中,企业的住所是法定的注册事项之一。没有住所,企业就不能设立。在设立登记时,企业的设立人必须向登记机关提交住所和经营场所的使用证明。没有应有的证明文件,登记机关就不能予以登记注册。经登记机关核准其有关证明后予以登记的,企业才能取得有法律意义的住所。企业设立后要进行迁移,还必须依法办理变更登记。对于新的经营场所,经登记机关核准后,取得合法的住所。在确定破产案件的管辖时,债务人所在地应以工商行政管理机关核准登记的住所为其所在地。

第二,债务人所在地是指企业的主要办事机构所在地。我国《民法通则》第39条规定:"法人以它的主要办事机构所在地为住所。"企业法人可根据经营需要,在全国各地,乃至于国外设立分支机构,可以在各地,甚至于国外设立办事处,联络处。这些分支机构或办事处的设立,也必须办理注册登记,其使用的场所也应登记核准。但是,我国企业破产法中所说的债务人所在地并不是企业的分支机构,更不是某一个办事处的所在地,而是企业的主要办事机构所在地。所谓主要办事机构所在地是指管理统辖企业全部机构的总办事处所在地,通常是指企业法人机关的所在地。地域管辖以"债务人所在地"为基本原则,对于保证破产程序的顺利进行,具有重要的意义。这主要表现在以下几方面:第一,由债务人所在地的人民法院管辖,便于法院及时了解债务人情况。一般说来,债务人所在地也是债务人主要财产的所在地,债务人经营活动的主要发生地。这样,破产案件受理后,就有利于人民法院直接向企业了解调查其财产状况、经营状况和债权债务状况,有利于法院向其政府机关了解其经营历史和经营前途,有利于法院向工商行政机关及时了解企业登记的具体情况,有利于法院向其开户银行了解企业的流动资金状况,有利于法院向税务部门了解其纳税情况。一旦破产宣告,也便于破产清算组迅速接管企业的财产、帐册、文件、资料、印章等,迅速地查封企业银行的款项,以防止破产财产被转移,帐册、文件被销毁等情况的发生。

第二,由债务人所在地的人民法院管辖,有利于全体债权人公平地参加破产程序。债务人被申请破产,人民法院受理后,全体债权人都必须依法进行债权申报,参加债权人会议。由债务所在地的法院管辖,向债务人所在地法院进行债权申报,并出席债权人会议,对所有的债权人来说,机会是均等的、公平的。若由提出破产申请的债权人所在地法院管辖,或由其它地区的法院管辖,必然造成债权人之间机会不均等、不公平。

第三,由债权人所在地的人民法院管辖,就会导致债权人不负责任地指控债务人出现了破产原因,就会出现破产申请权的滥用,导致债务人在时间上、费用上、精力上受到不应有的损失。确定由债务人所在地的法院管辖,就会促使债权人慎重从事,以防止破产申请的滥用。

三、企业破产案件的指定管辖和移送管辖

1. 破产案件的指定管辖

破产案件的指定管辖是指上级法院根据法律的规定,以裁定的方式,使本来没有管辖权的下级法院对某一破产案件享有管辖权。在法律上设立指定管

辖有利于上级法院根据法律规定,因地制宜地解决破产案件管辖问题,及时合理地弥补法律的不足和缺陷。指定管辖可以由上级法院直接以裁定的形式作出,也可以由下级法院根据破产案件的具体情况,报请上级法院作出裁定;可以把上级法院管辖的破产案件交由下级法院管辖。也可以把下级法院管理的案件交由上级法院管辖。上级法院可以根据下级法院之间因管辖权不明确发生争议作出指定管辖的裁定,也可以根据破产案件审理的具体需要和有关法院审判力量的情况作出指定管辖和裁定。

随着我国企业破产的普遍实施,企业破产案件会逐步增多。最高人民法院和各高级人民法院应着重于对破产案件审理的指导工作,不宜过多地直接审理破产案件。当然,在《企业破产法》实施的初期阶段,对于典型的或影响重大的破产案件可以进行直接审理,以利于为下级法院审理破产案件提供必要的经验和判例,对于一般的破产案件,应交由下级法院审理。需要注意的是,最高人民法院和各高级人民法院对于属于自己管辖的破产案件指定由下级法院管辖时,应坚持就近原则。也就是说,最高人民法院对自己管辖的破产案件,一般应指定企业所在地的高级人民法院管辖或中级人民法院管辖;高级人民法院对自己管辖的破产案件一般应交给该企业所在地的中级人民法院管辖或基层人民法院管辖,这样就可以同地域管辖中"由债务人所在地法院管辖"的原则相协调。

2. 破产案件的移送管辖

破产案件的移送管辖是指某一法院对自己已经受理的破产案件,移送给有管辖权的法院审理。设产破产案的移送管辖,目的在于保证破产程序的合法性,保护破产案件当事人的合法权益。由于破产案件的管辖在我国目前规定的还不具体,破产申请人向无管辖权的法院提出申请并被受理的情况不可能完全避免。在实践中,如果法院发现自己管理了无管辖权的破产案件便直接驳回或继续审理,就会使已经进行了的破产程序完全作废,使当事人浪费时间和费用,不利于破产程序的及时进行,也不利保护当事人的正当权益。

根据移送管辖的一般原则,破产案件的移送管辖应具备三个条件:

(1)移送法院已经受理了某一破产案件,破产程序已经正式开始。若没有立案,就不存在移送管辖。

(2)移送法院对该破产案件无管辖权,继续审理缺乏法律依据,同时,还会导致诉讼程序浪费,增加法院审理破产案件的难度。

(3)受移送法院必须对该破产案件拥有管辖权。在具体审判实践中,移送法院应同受移送法院协商,并通报该破产案件的具体情况,以便使受移送法院作出必要的准备。

同时具备上述三个条件,移送法院方可作出移送管辖的裁定。移送法院关于破产案件移送的裁定,对受移送法院具有法律拘束力,受移送人民法院不得将该破产案件移送于其他法院。

第三章　企业破产债权及债权人会议

第一节　企业破产债权

一、企业破产债权的概念及性质

破产债权是债权的一种特殊形式，它是根据破产宣告前的法律事实，对破产财产享有的能够通过破产程序得到公平清偿的请求权。享有破产债权的人就是破产债权人。从破产债权的概念中可以看出，破产债权具有以下几个方面的属性。

1. 破产债权是针对破产人（破产债务人）的一种财产上的请求权

破产债权是一种财产上的请求权。所谓财产上的请求权是可以用财产予以满足的请求权。破产债权不一定是货币债权，但它能够以货币予以评价。所以破产债权必须是以货币给付为内容的财产请求权。如果该债权不能用货币来评价，也就不能用给付货币的方式加以满足，当然，就无法通过破产程序得到满足。

破产债权作为财产上的债权，要求能够以货币的方式满足，因为各债权的标的物质形态上千差万别，宣告债务人破产，就不能根据各个债权人本来的要求，让债务人履行相应的债务，既要考虑各个债权人之间的平等性，又要考虑使各个债权人都得到真正的满足，是十分困难的，因此，只能在破产财产变价的基础上以货币方式得以满足。

破产债权是针对破产债务人的债权，破产债权是相对于破产债务而言的，如果该债权不是针对破产债务人，破产债务人就没有相应的破产债务存在，即使是一种债权，也不会是破产债权；另一方面，破产债权是基于破产债务人的一种人的责任。债务人的责任，可分为人的责任和物的责任。人的责任即以债务人全部财产负履行义务的债权。对物的责任是指以特定物本身负履行责任，即以债务特定物负履行义务的债权，如留置权、抵押权等，就是物的责任，债权人就该物享有优先受偿的权利，而不是以债务人的全部财产承担清偿义务。因此，我国企业破产法第30条规定，放弃优先受偿权的有财产担保的债权为破产债权。这也是我国企业破产法中把有财产担保的债权同无财产担保的债权分别登记的法律意义所在。西方国家破产法中规定的“别除权”，就是指债权人就特定物享有优先受偿权而言的，这种权利的实现，无须通过破产程序共同受偿。另外，西方破产法中的取回权也是基于同样的理由，即债权人对债务人持有的不属于自己的财产，有权请求债务人返还，法律上也不得把此种财产列入破产财产。例如，因仓储保管合同、加工承揽合同，债务人占有的他人财产，这些均认为是物的责任，债权人有权取回。

2. 破产债权是在破产宣告前成立的债权

这种规定的立法目的，在于防止破产债权的不断扩大，保持破产债权范围稳定性，及早结束破产程序。我国企业破产法第31条规定，破产宣告时未到期的债权，视为已经到期的债权，但应减去未到期的利益。第30条第2款规定，债权人参加破产程序的费用不得作为破产债权。这些规定，都是对破产债权范围的限制。这里需要强调的是附期限的债权与附条件的债权。在破产宣告时附期限的债权期限未到，附条件的债权条件未成熟，仍然应视为破产债权。因为，这种债权虽然不应当在破产宣告时履行，但这种债权发生的法律事实是在破产宣告以前。将破产债权界定在破产宣告前的主要原因在于，破产宣告后，破产人对其财产已丧失管理处分权，破产债务人自然不得再就破产财产实施任何负担债务的行为，另一方面，如果不将破产债权界定在一个时点上，破产债务人继续与其他民事主体进行经济交往，使债务不断增加，将导致破产程序永无止境。

但并非所有破产债权都必须是在破产宣告前成立的，作为例外，有的债权虽在破产宣告后成立，但因情况特殊也应作为破产债权。

（1）票据（汇票、本票、支票）发票人或背书人被宣告破产，而付款人或承兑人不知其事实而付款或承兑，因此所产生的债权为破产债权，付款人或承兑人为债权人（最高人民法院《关于贯彻实行破产法（试行）的若干意见》第62条）。付款人或预备付款人

在实施票据承兑或票据付款行为而产生的债权，须基于票据资金关系向发票人或背书人提出请求。在付款人承兑或付款，预备付款人参加承兑或参加付款之前，若已预收发票人或背书人票据资金的，不发生债权问题。在发票人或背书人被破产宣告之后，实施承兑或付款行为的，由此而产生的债权，因发生在破产宣告之后，按界定破产债权的一般原因，不能作为破产债权。但在这种情况下，如果死守一般原则，就会使承兑人或付款人遭受损失，而且承兑人或付款人是在不知道破产债务人已被宣告破产而承兑或付款，即是善意的行为，因此，从法律的公正性考虑，从保护善意承兑人或付款人的利益出发，也为维护票据流通的安全，应将该破产宣告后的债权纳入破产债权。如果承兑人或付款人明知破产债务人已经被宣告破产仍向其承兑或付款的，则不能享有请求权，更不能作为破产债权。

(2)破产宣告前未完了时所产生的债权。破产宣告前，破产债务人与相对人签订的具有对等给付义务的合同，在破产宣告后，如果合同的相对人因破产管理人(清算组)拒绝履行而解除契约时，该合同的相对人就可以取得从破产财产中接受给付的请求权，即破产债权。最高人民法院《关于贯彻执行破产法的(试行)的若干意见》第55条规定："清算组决定解除合同，另一方当事人因合同解除受到损害而发生的损害赔偿争议，由人民法院裁定解决。裁定书所确定的赔偿数额应列入破产债权。"这表现在破产宣告后，因解除合同所发生的损害赔偿请求权也属于破产债权。

依据我国《民法通则》第89条和《企业破产法(试行)》第13条第1款的规定，凡被保证人被宣告破产前，保证人代替被保证人清偿债务的，保证人有权以其清偿数额作为破产债权向人民法院申报并参加分配。凡被保证人被宣告破产，保证人未代替被保证人清偿债务的，分以下两种情况处理：

第一种情况，债权人可以作为破产债权人参加破产程序，以其全部债权额作为破产债权申报并参加分配，还可以就不足受偿部分向保证人追偿。

第二种情况，保证人在申报债权的期限届满以前得知债权人不参加破产程序的情况后，可以其保证的债务数额作为破产债权申报并参加分配。

3. 破产债权必须是能够强制执行的债权

破产清算程序实质上是一种强制执行程序。它是为了全体债权人的利益，将债务人的全部财产查封、清理、变卖和分配。破产清算的这种性质，要求破产债权必须是能够强制执行的债权。不能强制执行的债权，如已过诉讼时效的债权，已过执行期限的债权等，就不能成为破产债权。民法理论上称这种债权为自然债权，在债务人没有出现破产原因的情况下，自然债权经债权人请求，债务人愿意履行的，债权人可以受偿。而在破产清算程序中，由于清算的本质特点所决定，法律上一律把自然债权排除在破产债权之外，不考虑债务人是否愿意清偿。换言之，就是在破产清算程序中，即使破产人愿意清偿自然债权，也不把其列入破产债权受偿。

4. 破产债权必须是通过破产程序受偿的债权

也就是说债权人必须在法定的期间申报债权，必须接受人民法院和债权人会议的审查；必须同其他债权人共同受偿，必须按法定的清偿顺序受偿，必须以破产财产为清偿对象。若债权人未在法定期间申请报债权，则不能成为破产债权；若人民法院不予确认，也不能作为破产债权。若能个别地的优先受偿，也不属于破产债权。若不以破产财产为清偿对象，也不是破产债权。合理的认定破产债权的构成，在破产清算和破产预防中，有重要的意义。

首先，破产债权是确定债权人在破产程序中法律地位的依据。享有破产债权人的是破产债权人。根据我国《企业破产法》的规定，在债权人会议进行决议时，只有破产债权人享有表决权。有财产担保的债权，如果债权人没有放弃优先受偿权，就不能成为破产债权人。不是破产债权人，就不能申请召开债权会议，不能担任债权人会议主席，不能参与和解协议的表决，不能参与破产财产处理与分配方案的表决。

其次，破产债权是确定债权人清偿顺序的法律依据。有财产担保的债权，不属于破产债权。因为债权人就债务人的特定物享有优先受偿权。它的权利实现，不依破产程序共同受偿，而具有个别受偿的权利。因此，有财产担保的债权，其权利实现，较之于破产债权具有优先受偿性。而一般破产债权必须以债务人所有的财产为受偿对象，必须按破产程序共同受偿。同时，还必须在清偿了所欠职工工资和劳动保险费、国家税金后，才能受偿。当然不享有破产债权，就不能享有破产受偿权。

二、企业破产债权的范围

根据破产债权的基本法律属性，结合我国《企业破产法》的有关规定，我国的破产债权包括以下几种：

1. 无财产担保的债权

我国企业破产法第30条规定,破产宣告前成立的无财产担保的债权为破产债权。以此为据,有财产担保的债权,就不能直接成为破产债权。在我国,债的担保主要有保证、定金、违约金、抵押权、质权、留置权等。在债的担保中,保证、违约金,都不是以债务人的特定财产为担保的,可以作为破产债权。例如,甲企业作为债务人同乙企业的债权、债务关系由丙企业作为保证人。当甲企业被宣告破产时,乙企业可向丙企业请求清偿。当丙企业代替清偿后,虽然丙企业享有向破产的甲企业请求偿还的权利,但只是一般的破产债权,也不享有优先受偿权。若乙企业放弃向保证人丙企业请求代求偿还的权利,它也只能享有破产债权,也不存在优先受偿的问题。再如,甲企业与乙企业之间存在的合同关系,乙企业由于迟延履行或不适当履行合同义务,而需向甲企业承担违约责任,但当违约金尚未偿付,乙企业被宣告破产,在此情况下,违约金只能作为破产债权的一部分,而不能享有优先受偿权。在债的担保中,质权、抵押权和留置权属于有财产担保的债权,质权人、抵押权人、留置权人享有特定担保物优先受偿的权利,因此,它们不属于破产债权。

2. 放弃了优先受偿权的有财产担保的债权

根据我国《企业破产法》第30条的规定,放弃了优先受偿权的有财产担保的债权为破产债权。有财产担保的债权,债权人就该担保财产享有出卖并优先受偿的权利。如果债权人行使了优先受偿权,自然无必要把其归入破产债权,但由于种种原因,债权人放弃了优先受偿权,就应把其列入破产债权。例如,某债权的担保财产不易变卖,债权人也不需要该财产,债权人主动放弃了优先受偿权。

3. 有财产担保的债权行使了优先受偿权后,未受清偿的部分作为破产债权

债务人出质的财产、抵押的财产,或者债权人留置的财产,经合理变卖后,不足以抵偿所担保的债务,对此,债权人对未获得清偿的债权,有权参加破产清偿程序,享有与一般破产债权同等的清偿顺序。例如,某破产企业向银行抵押的财产合理变卖后的价金为10万元,而破产企业拖欠银行贷款本息共计20万元,银行对未能优先受偿的10万元,就应作为破产债权。

4. 破产清算组决定解除合同,另一方当事人因合同解除受到损害的,其损害赔偿额可作为破产债权

企业被依法宣告破产后,法院必须成立破产清算组,接管企业的财产、帐册、文书、资料和印章。在破产程序终结前,破产清算组代替企业行使权利。它有权根据企业的状况和清算的需要,对破产企业未履行的合同,决定解除或继续履行。因决定解除破产企业未履行的经济合同,给对方当事人造成了损害,把其损害赔偿额作为破产债权,有利于维护对方当事人的合法权益,有利于维护正常的经济秩序。

5. 破产企业的保证人代替破产企业偿还债务后,其代替偿还额为破产债权

破产案件受理后,债务人不得进行个别清偿。若该债务已经到期并有保证人时,主债权人为了免于参加破产程序,有权请求保证人代替主债务人偿还债务。保证代替偿还后,其代替偿还额可作为破产债权。若在破产宣告前,债务没有到期的,保证人不负代替清偿的责任。

三、除斥债权

为了准确地把握破产债权的内涵,有必要从否定角度来分析哪些债权不属于破产债权,即哪些债权应排斥在破产债权范围之外,这就是除斥债权要研究的。所谓除斥债权是指不得作为破产债权参与破产受偿的债权。

各国立法一般都规定将某些债权排除在破产债权的范围之外,规定其不得作为破产债权而受偿。我国破产法第30条第2款规定:“债权人参加破产程序的费用不得作为破产债权。”这就是关于破产债权例外的明确规定。这种例外的破产债权在各国适用范围不同,名称殊异。在德国,被称为除斥债权。1974年修订后的德国破产法第63条规定:“下列债权不得列为破产债权:①破产程序开始后继续产生的利息。②个别债权人因参加破产程序而支出的费用。③罚金、罚款、秩序金、滞纳金以及以支付金钱为义务的犯罪行为或因违反秩序而受到的罚款”。在日本,破产法理论将类似于德国除斥债权的债权称为劣后债权。日本破产法第46条规定:“下列请求权劣于其他破产债权:①破产宣告后的利息。②因破产宣告后的不履行行为而负担的损害赔偿及违约金。③参加破产程序的费用。④罚金、罚款、刑事诉讼费用、追缴罚款及滞纳金……”日本的劣后债权只能说类似于德国的除斥债权。因为,从日本劣后债权的内容看与除斥债权相同。但劣后债权不完全等于除斥债权,劣后破产债权并没完全剥夺作为破产债权的资格,仍为破产债权的一种,只是其清偿顺序应在一般破产债权之后,除斥债权则被根本排斥在破产债权之外,

在破产债权受偿后即使破产财产仍有剩余，除斥债权亦不得受偿。

从我国《企业破产法(试行)》的具体规定以及该法的精神，除斥债权有以下几项内容：

1. 债权人因参加破产程序而支出的费用

这类费用包括债权人为参加破产程序支出的申报债权的费用、邮电通讯、送达通知的费用；债权人为了参加债权人会议而支出的(车船、飞机)交通费、食宿费等。这些费用不列入破产债权的原因有二：其一，此类费用是各债权人为了实现自己的利益而单独支出的，且这类费用的发生对各破产债权人来说基本上是相同的，不清偿此类费用一般并不会给某些债权人造成特别不利的后果；其二，债务人在破产时已经资不抵债，原有的债权已不能如数偿还，再给破产企业增加额外负担，实际上受损的依然是各债权人。同时，如果承认这部分费用为破产债权，不利于节制债权人的花费，不利于破产财产程序的经济节约。这里需要注意的是，破产程序中所支付的破产财产的管理费，破产案件的诉讼费用，以及为了债权人的共同利益而在破产程序中支付的其他费用均不属于破产债权的例外，而是作为破产费用，按照破产法第34条的规定，从破产财产中优先拨付。

2. 破产宣告后应得利息

利息是使用本金的代价，利息的多少取决于使用本金时间的长短和利息率的高低。破产宣告后债权人受偿前产生的利息，不能成为破产债权。因为，破产债权必须发生在破产宣告以前。破产宣告后至债权人受偿前这一时期的利息属于劣后债权。《企业破产法(试行)第31条规定：“破产宣告时未到期的债权，视为已到期的债权，但是应当减去未到期的利息。”对破产宣告后应得利息排斥在破产债权之外，作了明确的规定。

3. 罚金、罚款和没收财产

罚金、没收财产是我国刑法中的财产刑。罚款是对违反行政法规、经济法规尚不构成犯罪的行为，所进行的经济处罚。没收财产分为刑法上的没收财产和经济法的没收财产。前者是刑罚方法，后者是经济责任形式。在破产宣告时，破产人未缴的罚金、罚款和没收财产，不应列入破产债权，而应作为劣后债权。因为，罚款、罚金和没收财产同破产人拖欠的国家税金不同，税金是国家法律规定的破产人在破产宣告前应履行的义务，是破产人正常的经济行为。若把它们列入破产债权或者列入破产债权之前受偿，必然使无辜的债权人受到损害。同时，由于破产宣告，破产企业的主体资格将被消灭，因此，继续要求破产企业缴纳罚金、罚款和没收财产，也达不到惩罚破产企业的目的，只会累及债权人，即破产人的违法行为的后果，却要破产债权人来承担，于法无据，于理难通。

随着企业法人犯罪在法律上的确认，企业必将成为刑事诉讼的主体，为此而支付的费用，也应列为劣后债权。

超过诉讼时效的债权和超过申请执行期间的债权称为自然债权。由于自然债权失去了强制执行的效力，因此，不得作为破产债权。破产债权清偿后，破产财产若有剩余，可作为劣后债权处理。

未按法定期间申报的债权，不得作为破产债权，国外对其也允许申报，作为劣后债权来处理。

我国破产法将破产宣告后合同不履行行为所产生的损害赔偿作为破产债权，可以说是与外国破产法最主要的区别之一，这一规定虽有一定的道理，但从破产实际操作来看未必妥当。首先破产宣告后，破产企业在破产宣告前与他人签订尚未履行的合同绝大部分都涉及解除的问题，如果所有因解除合同所造成的损失都要纳入破产债权，的确存在使破产程序复杂化的问题。其次，企业破产本身就可以认为是合同终止的原因之一。由于破产宣告而不履行义务并不因此承担不履行的责任，至于清算组决定继续合同是一种特殊情况。再次，破产法既然将破产宣告后的利息排除在破产债权之外，按理也应当将损害赔偿排斥在破产债权之外。如果仅从一般法理出发，不履行合同所造成的损失当然应该赔偿，应当将其请求权作为破产债权，但实际上每一个债权人都可能蒙受不履行所造成的损失，所以即使不将其列入破产债权，对于债权人来讲也是公平的。

四、企业破产债权的申报和核定

破产债权的申报是指破产案件受理后，债权人就其债权性质、债权数额以及有关证据向法院提出的要求参与破产程序的请求和说明。破产案件的受理，标志着破产程序的正式开始。债权人申报债权是破产程序必不可少的环节。因此，关于破产债权申报的期间、方法、程序以及申报的要求，就成为破产法的重要内容。

1. 债权人申报的期间

债权人的申报期间是法律规定的债权人申报债权的有效时间，逾期未申报的，视为债权人对债权的放弃。根据我国企业破产法的规定，债权申报的期间

分为两种：

（1）收到人民法院通知的债权人，法定的申报期间为1个月。人民法院受理破产案件后，应及时要求债务人提交债权债务清册。人民法院收到债务人提交的债务清册后，必须在10日内通知已知的债权人。债权人应在收到法院通知之日起一个月申报债权。

（2）未收到人民法院通知的债权申报期间为3个月。人民法院受理破产案件后，应在10日内发布公告。没有收到人民法院通知的债权人，自人民法院发布公告之日起3个月内必须申报债权。逾期未申报的，视为自动放弃债权，债权人即无权参加破产程序。

2．债权申报的基本要求

我国企业破产法对债权申报没有具体的要求。根据企业破产程序的性质，结合民事诉讼法的一般规定，债权申报应注意以下几个问题。

（1）债权人申报债权必须采取书面形式。债权申报书应包括的内容为债权人的名称、地址、债权发生的根据、债权的数额、债权有无财产担保、债权能否抵销、债权清偿期限等。为了加强破产程序的规范化，人民法院可在总结破产案件审理经验的基础上，制作统一的破产债权申报表。

（2）债权人申报债权必须提供有关证据。债权申报实质上是债权人提出参加破产清偿的请求。作为一种请求，债权人负有义务提出证据支持自己的请求。这是民事诉讼举证责任原则在破产案件中的具体表现。债权人应提交的证据有债权成立的证据、债权数额的证据、债权清偿期限的证据、债权有无财产担保的证据、其他债权折算为破产债权的证据、债权抵销的证据等。

若债权人委托他人申报债权，债权人应出具授权委托书，代理人在申报时，应出示授权委托书。

3．债权申报的变更和撤回

债权申报的变更是指债权人对债权申报的内容增加、减少和重新主张。主要包括增加债权金额，缩减债权金额，重新主张债权性质，放弃优先受偿权等。对于缩减债权额、放弃优先受偿权的，法院应允许在破产程序终结前随时变更。因为，它不影响其他债权人的公平受偿。对于增加债权额、重新主张优先权的，应根据债权申报的法定期间和申报的证据要求，由清算组办理。超过法定期间的不予办理。债权申报的变更应同债权申报一样，采取书面形式。

债权申报的撤回是指破产财产分配前，债权人放弃参加破产清偿的请求。债权申报的撤回，只要在破产程序终结前，债权人可随时撤回，若债权人撤回债权申报后，仍然在债权申报的期间内，债权人可以就其已经撤回的债权重新申报。

破产债权的核定是指人民法院就债权人的债权申报进行审查，确定各债权人债权的数额与性质的活动。破产债权的核定是进行破产预防和破产清算的重要环节，它对于公平地保护各债权人的利益，合理地确定破产财产的受偿主体，具有重要的意义。从法律上分析，破产债权的核定包括以下内容：

4．债权申报的审查

破产案件是由人民法院主持的，审查债权申报是人民法院的职权。同时，根据我国企业破产法第15条的规定，审查债权申报及有关证据材料是债权人会议的职权之一。因此，我国债权的申报的审查主体是人民法院和债权人会议。债权人会议的审查是人民法院审查的重要基础，而人民法院的审查效力高于债权人会议审查的效力。这样，可以防止债权人会议成员为了自己充分受偿，排斥其他债权人受偿的行为，也可以防止部分债权人会议成员在债权申报中的诈欺行为。人民法院审查破产债权时，可由清算组进行调查。

债权申报审查内容，主要包括债权申报的时间是否在法定的申报期间，债权申报的数额是否有必要的证据，债权的性质是否有财产担保，不同质的债权等质折算的根据是否合法等。对有效的债权申报，应根据有无财产担保的标准，分别予以登记。

债权申报审查一般是由法院和债权人会议主持，债务人和清算组共同参加。作为债务人的企业，在对申报债权审查时，法定代表人必须参加，有关财会人员和其他管理人员也可参加，以防止虚假的债权申报出现。在具体审查中，首先，应审查申报的期间，对不在申报期间的申报应予以排除；其次，应审查各债权人申报的证报材料，对有关证明材料，债务人和其他债权人有权提出异议。若异议确有证据，应认可异议成立，破产债权的申报也就失效；再次，对债权人会议的审查结论，债务人有权提出异议。对此人民法院应以裁定的形式予确认。若异议不能成立，也应以裁定的形式驳回。债权人会议的审查结论就成为各债权人参加破产程序的法律依据。人民法院应根据债权人会议的审查结论和有关裁定，制作破产债权证书。破产债权证书是各个债权人参与破产清偿的凭证。

5．破产债权的核定

破产债权是以货币给付为内容的债权，这就决定了破产债权必须货币化，即把各种标的债权转化为等质的货币债权。这主要包括两上问题，其一，把非货币债权转化为货币债权；其二，把以外汇表示的债权转为以人民币为本位的债权。因为，我国的各种债权清结都必须以人民币计价。在这里，非金钱债权主要有以完成工作、履行劳务为标的债权。由于债务人被宣告破产后将失去主体资格，这类债务将无法履行。由于不能履行而给对方造成损害的，其损害赔偿金和违约金可以直接转化为以金钱为内容的债权。

破产清算是一次性的清偿，法律上要求各种债权必须现时化，即把附期限的债权、附条件债权、确定金额的债权、不确定金额的债权进行合理的估计，确定债权的数额。破产债权的金钱化、现时化，有利于准确地确立各个债权人的分配顺序、分配份额，是公平进行破产清算的必要步骤。我国企业破产法对此虽无具体规定，但在破产案件的审理中，这是必然会遇到的问题。

（1）附期限破产债权。按照民法理论，附期限的债权，债权人不得在期限到来前请求清偿。但在破产程序中情况不一样，破产人的全部财产已作为破产财产，债权人亦不得单独请求清偿。如果只有期限到来之时，其债权才能得到清偿的话，则该债权就没有受偿的机会。为了维持公正，法律均规定附期限的债权在破产宣告时视为到期，以便该债权能与其他破产债权同样受偿。

考虑附期限的债权，可以发现附期限的债权中有的附有利息，有的没有附利息。对附有利息的债权，其利息只计算到被宣告破产时为止，破产宣告后的利息则根据破产债权界定的原则不得作为破产债权。

对于附期限但又未到期的破产债权，如果没有附利息，破产债权人提前受偿的结果就将损害破产债务人在期限上和利息上所享有的利益。因为如果按原定期限清偿，破产债务人便在这段时间可自由支配金钱，或得到相应的利益。如果利息为法定利益，破产债权人将因此获得这笔利息而不当得利，这笔利息原本应该由破产债务人所得。为了公平合理，就应当将这笔从破产宣告到该债权所附期限到期时利息从破产债权额中扣除，使破产债权人在清偿时只能得到他应当得到的那部分。这种应扣除的利息称为中间利息，关于中间利息的计算方法，法律没有明文规定。一般可以按票据贴现的有关规定处理。根据我国金融法规的有关规定，未到期的票据贴现，一般按同期活期存款利率扣除，这一原则适用于破产中未到期债权的利息的扣除。

其公式为：

$$\text{中间利息}=\frac{\text{原债权额}}{1+\text{年息率}\times\text{未到的年限}\times 360\text{ 天}}$$

（2）附条件的破产债权。根据民法原理，附停止条件的法律行为，在条件成立时发生效力。附解除条件的法律行为，在条件成立时就将失去效力。同样，附条件的破产债权亦可分为附停止条件的破产债权和附解除条件的破产债权。

附停止条件的破产债权，在破产宣告时因条件未成立而不可能生效，但在破产宣告后的破产程序中随时可能因条件成立而生效，如果在破产宣告后方生效的附停止条件的破产债权不能纳入分配清偿的范围，则有失公平。因此，应考虑在分配公布后一段时间以前条件成立的，将其破产债权额纳入破产分配额之中，如果在这段时间内仍未成立的，便不得加入分配。

附解除条件的破产债权与附停止条件的破产债权不同。该债权在条件成立时就会失效，因此，在破产程序进行中，就随时有可能因其所附的条件成立而丧失效力，为了保证不因附解除条件的债权失效，使其他债权人受到损失，可要求附解除条件的破产债权提供相应数额的担保，无担保的，应享有其分配额。在分配表公布后的一段时间内，条件未成立的，可免除其担保责任。

（3）确定金额的债权。确定金额的债权，也就是有票面额的债权。如果清偿期已到，则票面额、利息以及迟延履行赔偿额之和，即为破产债权的数额。对于附期限的债权，大多数国家的破产法都规定，视为清偿期已到的债权而进行清偿，同样以票面额、利息以及迟延履行的赔偿额之和，作为破产债权额，但对破产宣告后的利息，一般都规定不能作为破产债权，只有日本等少数国家才规定可以作为劣后的破产债权而参与分配。根据我国破产法第 31 条的规定，破产宣告后的利息不能列入破产债权。

（4）不确定金额的债权。不确定金额的债权包括非金钱债权、没有票面额的债权以及以外国货币计算的金钱债权。严格地讲，以外国货币计算的金钱债权，仍属于有确定金额的债权。只是由于外汇市场的汇兑波动，使这类债权所对应的国内货币额，也处于变动状态，即缺乏一个固定的债权币值，故将其列入不确定金额的债权之列。

对于这类债权,一般应以破产宣告时的评估价,作为破产债权额。债权人在进行债权申报时,应根据非金钱债权和实际价值、外汇市场上的官方外汇牌价等因素,首先自行作出评估,并以此作为破产债权额进行申报,至于这种评估是否合理,还要由清算组来调查和鉴别。

破产债权的申报和对破产债权申报的审查核定,在有关利害关系人之间,必然会产生不同的意见和请求,尤其是对债权是否成立,债权数额的多少,债权是否有优先权以及要求附加债权数额,附加新的破产债权或主张优先权等。对此,德、日破产法例对破产债权的争议,都有相间的法律规定,其中主要包括以下几方面。

其一,异议权人。对于债权申报完毕后,法院初步编制的债权清册,债权人、债务人和破产管理人均有权提出异议;对于在法院编制的债权清册以外,要求附加债权数额,主张优先权或附加新的破产债权,债权人、债务人、破产清算组也有权提出异议。

债权人有异议权是因为加入新的破产债权,增加新的债权份额或者债权清册中编入了不适当的债权,必然会减少破产债权人的受偿份额。同时,对自己己申报的债权未列入债权清册或少列入债权额的,对破产债权人的权益必然有直接的损害,因此,破产债权人理应享有异议议权。

债务人有异议权是因为把不适当的债权列入破产债权,必然会扩大破产财产的受偿主体和受偿份额,增加债务人同债权人达成和解协议以及执行和解协议的难度。加之,债务人对自己的债务最为清楚,因此,让债务人享有异议权,对保护债务人的利益,防止破产债仅人的诈欺行为,具有重要的意义。

破产清算组有异议权是因为破产清算组负有真实登记破产债权,公平清理破产债权的职责,若无提出异议的权利,就无法正确行使破产管理人的职权。

其二,异议提出期间。为了使破产程序迅速进行,西方国家的破产法多规定对破产债权的加入或其数额有异议的,应在第一次债权人会议终结前提出。如果第一次债权人会议召集的时间,是在债权申报期满前,那么,第一次债权人会议后,申报期满前债权人的债权申报,异议权人也可提出异议。法律作这种异议期间的限定,目的在于尽快稳定破产债权的范围,保证破产程序的顺利进行。我国企业破产法对此没有具体规定。在进一步修改企业破产法时可考虑增加这方面的内容。在破产法未修改前,审理破产案件时,人民法院可在有关公告或裁定中作具体的规定。

其三,法院对破产债权争议的处理。对于破产债权的争议,由法院处理,法院的处理应以裁定形式作出。法院的裁定,异议权人有权申请复议,但不能上诉。对法院的裁定没有异议或申请复议被驳回的,有关债权是否列入破产债权或债权数额的多少,应以法院的裁定为准,破产管理人应以此为据编造债权清册。

经过债权人会议对破产债权的审查,人民法院对破产债权的核定以及对破产债权争议的处理,破产管理人应最后编制债权清册,并向各债权人颁发破产债权证书。

债权清册的主要内容是:债权人的名称、住址、债权数额、债的根据以及债的性质,即有无财产担保。根据债的性质分别登记有财产担保的债权和无财产担保的债权,估算有财产担保的债权不能优先受偿的份额。

债权清册编造完毕,标志着破产债权审查核定工作的结束。

五、企业破产财产的清偿顺序

当企业被宣告破产之后,任何无财产担保的债权人都丧失了单独从破产企业获得清偿的权利,只能按照破产程序的要求从破产财产中得到清偿。

所谓法定清偿顺序,是指法律根据各破产债权的性质和地位而规定的债权清偿序列。依照这种顺序,在破产财产的分配中,有些债权优先清偿,在些则要劣后清偿;只有在满足前一顺序的债权后,后一顺序的债权才能获得清偿;现今几乎世界各国的破产法都对一些有特别加以保护的债权人赋予其优先受偿权,规定其优先于一般债权而受偿。例如:德国破产法第61条规定,破产债权的清偿包括这样五个顺序:第一,延迟支付的破产开始前或破产人死之前6个月至1年之内应支付的受雇工人的工资报酬,失业补偿金,破产企业代理人的佣金报酬,养老金,社会保险金,联邦机构征收的捐税、滞纳金;第二,以充实国库财产为目的而收取的租税;第三,与教会或学校有关的债权;第四,用于医生、兽医、药剂师、助产士、护士开支的医疗费、护理费、医药费等;第五,依照法律规定,破产人对子女、未成年人以及其他被监护人的财产负有管理义务的,子女、未成年人及被监护人因此而对破产人所产生的请求权。日本破产法也作了类似的规定,日本破产法的规定包括:第一,因水费、电费、燃料费等生活必需品而发生的债

权;第二,破产宣告后,6个月之内的借款债权;第三,退职金请求权;第四,受雇人的薪金债权,包括工资、薪水、津贴、奖金、家属津贴、勤劳奖金、休业津贴、灾害补偿等。

我国破产法第37条规定:“破产财产优先拨付破产费用后,按照下列顺序清偿:(一)破产企业所欠职工工资和劳动保险费用;(二)破产企业所欠税款;(三)破产债权”。根据这一规定,破产财产除了优先拨付破产费用外,还需要依照以上顺序清偿。这三个序列是依据这些债权的不同地位和性质而确定的。

在破产财产的清偿顺序中,破产企业所欠职工工资被列为破产债权之首。这是因为,首先,职工工资直接关系到职工的切身利益,这类债权能否清偿影响到职工的基本生活的安定;其次,我国职工的工资一般都比较低,因此,所欠职工工资的总额一般不会太大,首先对这部分债权的清偿,不会对其他债权产生大的影响。

与职工工资相并列的是破产企业所欠职工的劳动保险费用。所谓劳动保险,是指国家对职工在年老、疾病、残废等情况下给予物质帮助的一种制度。这种劳动保险制度是职工在生、老、病、死、残等情况下,解决本人或其家属的生活困难的重要保证,是我国职工福利制度的主要内容。正因为如此,我国破产法中也将劳动保险费用列为第一清偿顺序。

在第一清偿顺序中实际存在两种费用,即企业所欠工人工资和劳动保险费用。不管是工人工资,还是劳动保险费用,其接受清偿的对象是同一的,因此,应按照比例同时清偿。

破产财产第二清偿顺序是破产企业所欠税款。税收作为国家财政收入来源之一,是实现国家职能的重要工具,是特定历史条件下的产物。税收具有三个鲜明的特征:即强制性、无偿性和固定性。任何纳税主体只要取得了应该纳税的收入,就必须按照税法规定的比例纳税,一般不受其他客观因素的影响。我国税收作为主要的社会经济杠杆之一,是国家用来筹措生产建设所用资金和调节国民经济结构比例的主要手段。税收的强制性及税收的重要作用决定了破产企业的财产必须部分地在用于偿还企业所欠国家的税款,不能因企业经营状况恶劣而免却纳税的责任。所以破产企业所欠国家税款被我国破产法列为第二清偿顺序。

除以上两种情况外的其他破产债权,均为破产财产的第三清偿顺序。这一顺序是受偿要以前两个顺序债权清偿完毕为前提,即是说,只有在清偿完第一顺序后,才能清偿第二顺序;只有清偿完前两个顺序后,才能清偿第三顺序。当破产财产清偿到某一顺序而全部用完时,无论该顺序的破产债权是否已全部清偿,破产程序均到此结束。在实际生活中,清偿完前两个顺序的债权之后,破产财产已经所剩无几,因此,破产财产通常不足以清偿债权人的全部债权,特别是不能全部满足作为第三清偿顺序的一般破产债权的清偿要求。当破产财产不足以清偿同一顺序的债权时,根据破产法第37条的规定,则按照比例分配,也就是说,按该债权在破产债权总额中所占比例以及破产财产与破产债权总额的比例,平等地分配给各个债权人,以保障破产债权人的债权能依法得到公平合理的受偿。

第二节　企业破产程序中的优先权

破产程序中的优先权是指依法不属于破产财产的构成范围或者应该从破产财产中优先支付的财产权利。不属于破产财产构成范围的是指别除权和取回权。应该从破产财产中优先支付的是抵消权和共益债权。我国企业破产法规定了上述四个方面的优先权。从法律上确认优先权,对于保护优先权人的利益,保证破产程序的公平进行,具有重要的意义。

一、别除权

别除权是指不依破产程序,对破产人的特定财产享有个别的、优先受偿的权利。别除权是破产法上的特有概念。但它是以民法中财产担保制度为法律基础的,是担保物权在破产法上的总称。

我国破产法中虽设有使用别附权这样的文字,但却同样有关于别除权内容的规定。《企业破产法(试行)》第32条就规定:“破产宣告前成立的有财产担保的债权,债权人享有就担保物优先受偿的权利。”规定别除权的目的,就是使财产担保制度得到体现,反映了担保的本质。别除权并非破产法上新创,设定该权利可以说只是破产法对其他法律,如民法中所规定担保物权的另一种表述。

1. 别除权的特征

别除权作为一种债权与破产法中的其他债权,有其本质上的不同,别除权主要有以下特征:

第一,别除权是对属于破产财产的特定财产所行使的权利。别除权的产生是由于在破产宣告前,别除权人在破产债务人的财产上已设定担保权。所以别除权就只能对被特定的财产行使。担保权属于物

的责任,责任就限该物,在该物消灭时责任亦随之消灭,担保也就丧失。别除权的客体是破产人的特定财产,只有对属于破产人所有的特定财产,债权人可以行使别除权。

别除权人一般还具有破产债权人的地位,当担保物灭失时,作为别除权人所享有的优先受偿的权利即告结束,但作为一般破产债权人的资格仍然存在,仍然可作为破产债权人,按破产程序接受清偿。当然,即使担保物没有灭失,如果享有担保债权的债权人放弃对于特定财产优先受偿的权利,该担保债权同样也变为一般债权,债权人也从别除权人变为破产债权人。

由于别除权的对象被限定在特定财产的范围内,即被特定于担保财产的范围内,因此,破产债务人的担保财产不足以清偿别除债权时,未能满足的剩余债权也因此而丧失别除权,只能作为破产债权加入破产程序的分配行列。

别除权行使的客体仅应当是特定的财产,还必须属于破产人的特定财产。明确这一点的意义在于该特定财产如果不属于破产财产,即不属于破产债务人的财产,那么,也不能对该特定财产行使别除权。基于这一点,债权人主张别除权时,应该注意两个问题:一是如果担保财产不是由破产企业而是由第三人所提供的,那么,债权人的债权虽然仍属于担保债权,但却不能对该项担保财产行使别除权,而只能要求第三人代为清偿或者赔偿损失;二是即使破产人并非是为了担保自己的债务,而是为了担保第三人债务的履行而向债权人提供了一定数量的担保物,那么,该债权仍可对该担保财产主张别除权。

第二,别除权是不依破产程序而优先受偿的权利。不依破产程序优先受偿,是指别除权的行使可以随时进行,别除权人可随时得到清偿。别除权不受破产宣告的限制,即使在没有宣告破产时同样可对担保物请求清偿,清偿人也不定是清算组。在清算组接管破产财产之前,由破产债务人清偿。优先受偿还说明只有满足别除权的清偿之后才能清偿其他债权。

第三,作为别除权基础的担保债权须在破产宣告前的特定期间内已经存在。一般担保债权的行使通常是没有时间限制的。但别除权不同,这种权利因为被置于破产清偿这一特定环境中,因此就要求必须对别除权的行使给予一定的时间限制。如没有限制,就可能给破产债务人可乘之机,利用破产程序使某些人得利,而损害其他破产债权人的利益。这也正是由于别除权具有优先受偿这一特性决定的。

按照《企业破产法》第35条规定,在人民法院受理破产案件前6个月至破产宣告之日的期间内,破产企业对原来没有财产担保的债务提供的财产担保无效。因而,别除权的生成原因必须是在破产申请受理前6个月就已经合法存在,否则,即使设定了财产担保,也不能作为别除权而优先受到清偿。

2. 别除权的范围

别除权,在我国称之为有财产担保的债权,主要包括抵押权、质权和留置权三种。抵押权是指债务人以自己的不动产向债权人提供的债务清偿担保,并不移转财产占有权的权利,它是担保中最主要的方式,具有物质担保权的一切特征。抵押权人有权将抵押财产扣押、变卖,并从变卖的价款中优先受偿。质权是指债务人以自己的动产作为向债权人提供债务清偿的担保,并把财产移交债权人占有的权利。债权人就有了质的财产,享有变卖并从中优先受偿的权利。我国民法通则中,没有质权的规定,抵押权包括质权。因此,我国的抵押权不区别抵押物是动产与不动产,也不区分财产占有是否转移,在破产程序中,权利人都享有优先受偿权。留置权是指债权人合法占有债务人的财产,在债务人未清偿债务以前,有权予以扣押,作为债权担保物的权利。西方大多数国家也把留置权作为别除权。在我国,留置权属于有财产担保的债权,理应属于别除权。这主要包括根据加工承揽合同,承揽人所享有的留置权;根据货物运输合同,承运人所享有的留置权;根据仓储保管合同,仓储保管人所享有的留置权等。

3. 别除权行使的程序和方法

别除权行使的程序和方法,我国破产法里有专门的规定,但根据破产法对债权行使有关规定和破产理论,别除权行使的程序和方法如下:

(1)破产案件受理后,别除权人要行使别除权的,仍须向人民法院申报债权。也就是说别除权的行使仍然要受到法院的监督。因此,别除权的行使还不能说完全独立于破产程序之外。在外国破产程序中,别除权人由于不参加破产程序就能行使权利,因此,无须向法院申报债权,便可直接向债务人行使请求权要求。债务人否认其别除权时,债权人可以通过普通的民事诉讼程序加以解决。在我国,行使别除权的债权人申报债权时,应向法院提供能够证明系有担保债权的文件。在申报债权后,方可行使别除权。

(2)在破产宣告后,别除权人要行使别除权的,应向清算组提出。经清算组审查同意,由清算组清偿债权。别除权人与清算组就别除权发生争议时,提交

人民法院裁定解决。

(3)为了迅速终结破产程序,尽快进入分配阶段,清算组可限定别除权行使权利的期间。一般在制定分配方案之前,别除权人没有行使别除权的,视为放弃优先受偿权,其债权可列入破产债权。

(4)共有人中一人破产的情况下,如果就共有物设定担保的,首先应分割共有物,然后就属于破产人的那部分财产行使别除权。

(5)对于担保物以外的债务人的其他财产,不能行使优先受偿权。如果担保财产是动产,那么债权人可以通过变卖该动产而满足自己的债权要求;如果担保财产是金钱,那么债权人则可直接取偿。但在担保财产为不动产的情况下,别除权的行使则要办理某种特定的手续。例如,以房屋作担保的,变卖房屋应该报经房地产管理部门办理过户手续,债权人随意处理担保不动产的行为在法律上无效。

(6)如果债权人的债权大于担保财产的价值,对于优先受偿后未能清偿的部分,可以作为破产债权,依照破产程序受偿。

(7)对于有担保的债权,当担保物因意外事故或债务人的过错而灭失的时候,有担保的债权因此成为无担保债权,别除权人的优先受偿权亦随之消灭。原则上,这种情况下的债权,只能作为破产债权依破产程序受偿。但是,如果担保物的灭失是因他人的过错行为所造成的话,担保财产的所有人可以请求加害人予以赔偿。在此情况下,别除权人可享受赔偿金优先受偿,即是说,可以不依破产程序而行使其权利。只有在赔偿金不足以清偿别除权人的全部债权的时候,债权人才可依破产程序而行使其未能全部满足的那部分权利。

二、取回权

取回权是指不依破产程序,由权利人取回不属于破产财产构成范围的财产的请求权。取回权是破产法中特有的概念,但它的法律根据直接来源于实体法的有关规定。它对于保护取回权人利益,合理地确定破产财产的构成范围具有重要意义。也就是说,取回权的意义在于排除破产清算组对不属于破产的管理和分配,保护取回权人对特定财产的所有权或占有专配权。

1. 取回权的特征

(1)取回权是财产所有人从破产企业内将属于自己的财产取回的权利。破产企业的破产财产虽界定为企业经营管理的财产或企业所有的财产,但在实践中,破产企业经营的财产或企业所有的财产容易于与放置于企业的他人财产混淆起来。例如,他人将自己的财产委托给破产企业保管,或交由破产企业加工的财产。企业被宣告破产后,清算组在接管破产财产时,总是一概接管,这样就会自然将他人放置的财产纳入破产财产中,因此破产法就规定,在宣告破产后,所有人可通过清算组将财产取回。

取回的对象不是破产财产,而是自己的财产,这些财产的取回不是清偿,因为它本来就属于所有人,在这一点上,取回权与破产债权是不同的。在破产债权中虽可能存在因借贷而发生的债权债务情况,但破产债权人并不是原封不动的取回原属于自己的财产,而是得到变卖财产后金钱的清偿。而取回权的行使是将属于自己的财产原样取回。如果破产企业已将该财产损害,以致不能取回时,取回权就变为破产债权,也就不再成为取回权了。

取回权与别除权的区别就在于取回权对象不是破产人所有的财产,而别除权的对象是属于破产所有人的特定财产。

(2)取回权不依破产程序行使。取回权人行使取回权,取回自己的财产,并不是接受债权清偿,所以不需要破产程序。取回财产既不需要向法院申报,也不需要等待破产清单、变价和分配。在破产宣告前,直接向破产人请求取回,破产宣告后,向清算组(破产管理人)请求取回。若取回权人同破产管理人就取回权发生争议,取回权人可以通过确认之诉和返还之诉请求法律保护,人民法院对这种诉讼请求予以审理,作出裁决。

2. 取回权的种类与行使

(1)一般取回权。它是指不依破产程序,从破产管理人实际占有的财产中,取回不属于破产财产构成范围的财产的请求权。这种取回权的特点是破产人基于宣告前的原因,对于不属于自己财产所形成实际占有的事实,而且,破产宣告后仍由破产管理人实际占有。形成一般取回权,可基于物权和债权两种原因。第一种,基于物权而形成的一般取回权。这主要是指破产人占有的财产,他人享有所有权。如破产人行使留置权予以扣押的财产,债务人在破产宣告后履行了自己的义务,就有权取回自己的财产。第二种,因债权而形成的一般取回权。这主要包括:

①定作物取回权。定作物取回权是基于加工承揽合同产生的承揽人被宣告破产,破产管理人有权解除合同,若承揽人已加工完毕,定作人效付约定酬金后,就有权取回定作物成品,若定作物尚未加工或

尚未加工完毕，定作人有权取回由自己提供的原材料或半成品。

②借用物取回权。借用物取回权是基于借用合同产生的。出借人对出借物享有所有权，借用人没有所有权，因此，当借用人被宣告破产时，破产管理人应解除借用合同，出借人有权以破产管理人为相对人取回出借物。

③保管物取回权。保管物取回权是基于仓储保管合同产生的。在仓储保管合同中，保管人对保管物不享有所有权。因此，在仓储保管人被宣告破产时，寄存人有权取回寄存物。寄存物的取回，以破产管理人为相对人。

④租赁物取回权。租赁物取回权是基于租赁合同产生的。租赁合同终止，承租人应返回承租物。承租人破产时，出租人有权以破产管理人为相对人取回出租物。

⑤寄售物取回权。寄售物取回权是以寄售合同为依据的。当寄售人被宣告破产时，若寄售物已经出卖，出售人只能作为破产债权人参与破产清偿。若没有出售，出售人就可破产管理人为相对人取回寄卖物。

⑥丢失物取回权。丢失物取回权是基于无因管理产生的。丢失物由破产人占有时，丢失人可以破产管理人为相对人行使取回权。

需要指出的是，定作人、寄存人、出售人和丢失人行使取回权时，应依法交付定作酬金、保管酬金、信托酬金和无因管理费用，因此所得财产应列入破产财产。若相对人不履行所负义务，破产管理人可依法行使留置权。而出租人在行使取回权后，应得租金只能作为破产债权参加共同受偿。

一般取回权属于民法上的请求权，破产法一般不作具体规定，权利人可以直接请求破产管理人返还，也可以通过诉讼请求返还。法院和破产管理人能肯定一般取回权成立的，应通知取回权人取回。取回权应在接通知后或法院公告后一定时间内行使取回权，否则，视为取回的放弃。

（2）特殊取回权。特殊取回包括两类，其一是现出卖取回权，其二是行纪取回权。出卖取回权是指在异地买卖关系中，出卖人已将买卖标的物开始向买受人运送，而买受人尚未将价金全数清偿，也未占有标的物时，买受人被宣告破产后，出卖人有取回标的物的权利。这种取回权是由于买卖契约中履约时间上的差异而形成的。即不同一地点的出卖人在买受人宣告破产时，已经将买卖的标的物发出，而买受人又尚未收到，也就是标的物在途中，破产企业并未实际控制，破产宣告之后破产企业才收到标的物的，出卖人就可以行使取回权。

出卖取回权必须符合下列条件：

①买卖契约为隔地契约，即出卖人和买受人各在一地。如果不是异地，则货物随发随到，不存在履行义务标的物在途中较长时间滞留的问题。

②买受人未付清全部价款。如买受人已付清全部价款，则标的物所有权已经转移，也就不存在出卖人将其取回的问题。

③买受人被宣告破产的时候标的物还在运送途中。如果宣告破产之时，标的物已为买受人所实际控制，就不能行使取回权。

④出卖人解除契约。出卖人要行使取回权就必须依法定理由解除契约，如契约存在，就不能行使取回权。根据实际法规定，契约解除后，当事人双方均有使买卖关系恢复原状的义务，据此，买卖标的物自然应返还出卖人。行纪取回权是指破产人在破产宣告前委托行纪人购买物品，而行纪人在信托人被宣告破产前以将物品交送信托人，信托人没有全额清偿，也没有实际占用标的物的，行纪人可准用出卖取回权。这是由行纪关系的性质决定的。在行纪关系中，行纪人在受托权限内所实施的法律行为，其法律效力直接及于行纪人，行纪人为信托人购买的财产的所有权属于行纪人。因此在信托人没有能力支付价金，也未实际占有标的物的情况下，行纪人可以行使取回权。

（3）赔偿取回权。是指破产人在宣告破产前，把一般取回权的标的物转让他人，或者破产管理人在破产清算程序中把取回权的标的物转让他人，或因破产管理人的过失造成取回标的物的灭失损坏的，取回权人有权要求破产管理人全额赔偿，而无须参加破产清算程序。作为一般取回权，取回权的特定标的物必须是破产管理人占有，若无此前提，取回权就无法行使，取回权人就只能作为破产债权人，参与破产受偿。这样显然是不公平的。为了充分保护取回权人的权益，破产法中设定了赔偿取回权，以弥补一般取回权之不足。

认定赔偿取回权应注意以下几方面的问题：

一是破产人在破产宣告前把取回权的标的物移让他人，获取一定的报偿，这实质上是一种不当得利。破产人基于转让而取得的财产或价款，在法律上没有根据，故取回权人有权要求破产人返还因此而得到的财产或价款。若破产人未转让，而是因其过错

造成取回权标的物灭失的，就不能行使赔偿取回权，而只能作为破产债权，参与破产清偿。

二是破产管理人在破产程序中把取回权标的物转让他人，这实质上是对不属于破产财产的处理，属于对破产财产范围的不合理扩大，取回权有权要求破产管理人返还所得财产或价款。若破产管理人在对破产财产保管时，因其过错造成取回权标的物灭失或损坏的，取回权仍享有赔偿取回权。

三是赔偿取回权的行使必须以破产管理人为相对人。其权利的行使不依破产清算程序进行。同时，由于其标的物已经损坏或灭失，取回权只能就标的物的相应价款或财产为请求偿还对象。

特殊取回权与一般取回权的不同之处在于：①特殊取回权的对象尽管也是特定的财产，但此项财产在破产宣告之前，尚未在破产企业的控制之中。而一般取回权的对象在破产宣告前已放置于破产企业。②特殊取回权的权利主体是出卖人，与破产企业买卖关系。一般取回权的权利主体是取回物的所有人。

一般取回权、特殊取回权同赔偿取回权的区别在于标的物是否存在。若标的物存在，不论是破产管理人实际占有，还是将来可能占有，都不存在赔偿取回权。若标的物不存在，才能以一般取回和特殊取回权为前提，行使赔偿取回权。

我国企业破产法第29条规定只有一般取回权，对特殊取回权和赔偿取回权没有作法律规定，这样对保护取回权人的利益显然是不利的。因此，我国企业破产法在进一步修改时，应对此加以规定，以完善我国破产法中的取回权制度。

三、抵销权

所谓抵销权，就是指破产债权人在破产宣告时，对于破产人负有债务的，可以将债权债务等额抵销的权利。

抵销权的意义在于公平地保护破产债权人的利益。破产债权人与破产人互相负有债务，如果没有抵销权的法律规定，在客观上必然是破产管理人要求相对的破产债权人就所负债务全额进行清偿，相对的破产债权人只能作为破产债权参与破产清偿，而破产清偿很可能造成相对破产债权人不能受偿或部分受偿，这对相对的破产债权人来说，就失去公平合理性。抵销权的意义还在于通过抵销，消灭破产债权人与破产人之间相互的债权债务关系，避免破产人债权债务复杂化，迅速结束破产清算程序。因此，《企业破产法（试行）》第33条明确规定："债权人对破产企业负有债务的，可以在破产清算前抵销。"意即这类债权人可以不依破产程序而通过抵销的方法使自己的债权优先得到满足，抵销必须具备两项必要条件：

第一，能互相抵销的债务，必须是宣告破产之前便已存在着，因为破产宣告后，破产企业的财产已经是即将供全体破产债权人分配的破产财产了。此时，如果某债权人对破产企业负有债务而允许抵销的话，必然损害其他债权人利益。

第二，抵销的债务数额应是相等的，在现实生活中，债权人与破产企业互相欠的债务可能不相等，因此，如有差额则只能就其最低额实行抵销，其余额仍然保留债权债务关系。抵销后，若债权人负责，该债权人便成为破产企业的债务人，须向清算组100%地偿还所欠债务；若债权人仍有债权，则只能作为破产债权依破产程序按一定比例受偿。

1. 抵销权的特点

（1）抵销权只能由破产债权人行使，清算组和破产债务人都不享有抵销权。这一般债权债务关系中双方当事人均有权主张抵销情形显然有差异。这种差异缘于破产制度本身的特征。破产意味着财产不足以全部清偿企业债务，破产债权人的利益受到或多或少的损失。如果破产债权人同时欠有破产企业债务，但不申请抵销，即意味着债权人自动放弃自己债权的那部分可得利益。只要这种权利的放弃不损及其他人的利益，法律即承认其效力，而不强制权利人行使抵销权。但是，债权人放弃抵销权，并不意味着清算组和破产企业可以提出抵销申请。这是因为，如果允许清算组行使抵销权，虽然会对部分债权人有利，也会在一定程度上简化清偿程序，但它带来的反面效应是，部分债权因优先清偿而使破产财产减少，并因此而损害其他破产债权人的利益。这无论与破产法的公平保护债权人利益的立法宗旨，还是与清算组的职权、责任都大异其趣。同时，破产企业也不能行使抵销权，因为在破产宣告之后，破产企业即丧失了独立的民事主体资格，它既不能再以自己的名义独立地进行民事活动，也不能自由地处分自己的权利，从而也就不能提出抵销权的要求。

（2）抵销权不依破产程序行使。破产债权人与破产人互负债务时，应以破产管理人为相对人行使抵销权，这实质上是一种优先受偿权。它相似于别除权，而两者的区别在于别除权的标的是破产人的特定财产，抵销权的标的是自己所负的债务。在实际生

活中，别除权可能因担保物之贬值或变卖困难而不能全部优先受偿。而抵销权人以自己的债务抵销自己的债权，很有可能充分受偿。

（3）抵销权必须在破产程序终结前行使。因为，当破产程序终结后，破产债权、破产债务和破产财产就不复存在，抵销自然归于无从行使。

（4）用来抵销债务的债权不受种类、数量的限制。无论破产债权人对破产企业所欠的债务给付种类是否相同，清偿期限是否届满，均可以进行抵销。

2. 抵销权的种类

（1）一般抵销权。指破产债权人与破产人之间相互之债权，完全符合民法上抵销的要件的抵销权。即双方互负债务属于同一种类给付。清偿期均已届至，根据其债务性质可以相互抵销。这种完全符合民法上抵销要件的相互债务，在破产法上破产债权人当然享有抵销权。

（2）附期限债权。在破产法上，对于附期限的债权，在破产宣告时虽未到期，应视为已到期的债权。债权人只丧失期限利益；其余部会可供抵销。这是各国破产法的共同规定。我国企业破产法第31条规定："破产宣告时未到期的债权，视为已到期的债权，但是应当减去未到期的利息。"这一规定，体现了破产法的共同精神。在破产法学上，由于抵销权中只有破产债权人能主张抵销权，所以，把破产债权人的债权称为自动债权；由于破产人和破产管理人不能主张抵销权，所以，把破产人对破产管理人享有的债权称为受动债权。因此，在未到期债权的抵销中，附期限的自动债权与未附期限的受动债权、自动债权，未附期限的自动债权与附期限的受动债权、自动债权都可以主张抵销。而在相互抵销中，都必须扣除未到期的利息。

（3）附解除条件之债权。附解除条件的债权是指已经发生效力的债权债务关系，在所附条件就时解除权利义务关系的债权。附解除条件的债权在条件成熟以前，债权人被宣告破产，其债权仍然有效，因此，债权人可以行使抵销权。但是，破产债权（指定主动债权）附有解除条件主张抵销时，破产管理人有权要求破产债权人就其抵销金额提供财产担保或金额提存。日后解除条件一旦成熟，破产人就可以避免受抵销额的损失。我国破产立法在这方面需要予以完善。

（4）附停止条件的债权与将来请求权。附停止条件的债权也称附延缓条件的债权，系指虽然债权债务关系已经确定，但其效力处于停止状态。如权利人尚不能行使其请求权，义务人也没有立即清偿的义务，只有待条件成熟时权利义务才发生效力。附停止条件的债权人，在破产宣告后，不得直接主张抵销，只能要求将其抵销的份额寄存，债权人可先作为债务人向破产人履行义务，以后一旦停止条件成熟，债权人就可以以寄存份额为所得份额。我国破产法对此尚无规定。

（5）不同种类的债权。破产法上的抵销不要求互负债务为同类标的。债权的标的物是金钱，或非金钱财产，或外国货币，主动债权人有权主张抵销。但是，在抵销时，应对非金钱财产、外国货币进行合理评价和估价，以确定抵销额为多少。

3. 抵销权的限制

抵销权的限制是为了谋求抵销权利行使的公正合理。对于所欠企业的债务一律予以抵销或所有破产债权都可以用于抵销债务是不妥当的。抵销权的限制包括以下内容：

（1）破产宣告后，破产债权人对破产企业所欠的债务不能抵销。如果允许破产债权人在破产宣告后，可以继续对破产企业负债，并允许将此债务与自己所享有的破产债权进行抵销，无疑会纵容破产债权竞相对破产企业负债，并通过抵销权的行而使自己的破产债权获得完全满足。因为抵销权的行使无须通过破产程序，在负债后又以债权加以抵销，就使该破产债权实际上处于优先受偿的地位，就成了别除权，也必然损害其他破产债权人的利益。

（2）破产人的债务人在破产宣告后，对于破产人取得债权或取得他人之破产债权不能主张抵销。破产债权是基于破产宣告前原已成立的债权。破产人的债务人在破产宣告后，对于破产人取得的债权，由于发生于破产宣告之后，因此不属于破产债权。而破产法上的抵销权，只能由破产债权人主张，非破产债权人当然不得主张。破产人的债务人在破产宣告以后取得他人的破产债权，法律上也不允许抵销。因为，如若允许抵销，应会促使破产人的债务人想方设法低价购买破产债权，以抵销自己的债务。也会促使破产债权人恶意串通破产人的债务人转让破产债权，从而使自己的破产债权获全额或较大的比例受偿。这样，必然会减少其他破产债权人的受偿，破坏破产清偿的公平性。

（3）破产人的债务人已知破产人出现了破产原因，或已知有破产申请后而取得对破产人的债权者，不能主张抵销。在这种情况下，破产人的债务人必须向破产管理人全额清偿自己的债务，然后，作为破产

债权人参加破产清偿。这样规定，目的在于限制破产人的债务人明知破产人出现破产原因时，低价购买破产债权，防止破产债权人与破产债务人恶意串通，损害其他破产债权人的利益。

4. 抵销权的行使

行使抵销权时，必须由破产债权人向清算组提出抵销请求。由于破产宣告后，破产企业已失去对企业财产的管理处分权，因此，不能向破产企业提出抵销请求。

在破产关系的抵销中，可以抵销的债权不仅限于种类相同的债权，种类不同的债权同样也可以抵销。因此，在具体行使抵销权的过程中，应将非货币债权折算成货币。以外币为计量标准的债权，则应按清算时的市场汇价折合成人民币加以抵销。在破产案件中，无论双方当事人债权是否已届清偿期，都可以进行抵销。因为在破产程序的终结，即意味着破产企业财产被分配完毕。这种情况下，如果不允许未到期的债权参与分配，这些债权就永远有不会再有受偿的机会。正因为如此，《企业破产法（试行）》第31条规定："破产宣告时未到期的债权，视为已到期的债权。"据此规定，未到期的债权也可以与对企业所欠债务相抵销。不过，在进行抵销时，未到期的债权中应当减去未到期的利息。

对于附停止条件的债权，破产债权人可以请求清算组将与该项债权数额相等的清偿额提存。在破产财产进行分配以前，视条件成熟与否适机处理。条件成熟，债权人即可请求交付已提存的部分作为破产债权进行抵销。如果没有成熟，则不能抵销，已提存的财产仍作为破产财产。

对于附解除条件的债权，破产债权人对抵销部分提供担保者将应抵销的财产进行提存。如果以后解除条件成熟，破产债权人必须返还已用作抵销的财产，抵销无效。解除条件在分配前未成熟时，抵销有效，担保解除。

对于抵销权的行使期间，我国破产法未作规定。从理论上讲，破产债权人行使抵销权的时间，应限于破产程序进行之中，具体说，仅限于破产企业清算组成立之后，破产程序终结之前。破产宣告前，企业债权人自然可以将自己的债权与所欠相对人的债务进行抵销，但这种抵销是民法上的抵销，而不是破产法抵销权的体现。破产宣告后，清算组成立之前，也不得进行抵销。因为这时正处于新旧权利主体的更替时期，旧的权利主体——企业法人机关因企业被宣告破产而不能继续行使权利，新的权利主体——清算组因没有产生而无法行使权利，破产债权人无法向相对债务人主张抵销权。同样，如果破产程序已经终结，破产企业的财产已被分配完毕，再提出行使抵销权的要求，已无实际意义。

关于抵销权的行使，还应注意以下两点：

（1）破产债权人必须按照债权申请程序向人民法院申报债权。因为根据破产法规定的精神，任何债权要想获得清偿，都必须申报，不申报便得不到清偿。

（2）须经债权人会议审查。因为所有破产债权是否成立都需要经过债权人会议审查，如果不经审查就直接抵销，其他债权人必会产生疑虑。

四、撤销权（否认权）

撤销权是破产财产的管理者（清算组），对于破产人在破产宣告前一定时间内损害债权人利益的行为，有向法院申请予以撤销的权利。撤销权也称之为否认权，即清算组对破产人损害债权人利益行为进行否认的权利。

1. 撤销权的特征

（1）撤销权行使的主体是清算组。债权人、法院、债权人会议都不能行使撤销权。债权人可以对债务人在破产宣告前所实施的某些处分行为提出异议，但这种异议并不当然否定债务人处分行为的效力。有时，债权人的这种异议只是清算组行使撤销权的证据材料。法院也不是撤销权的主体，在破产企业实施法律所禁止的行为后，由于这些行为可能造成企业财产所有权的非法转移，就需要清算组向人民法院申请追回财产。但这并不意味着是人民法院在行使撤销权，撤销权的主体仍然是清算组，人民法院的行为是实现清算组撤销权的司法手段。追回财产是撤权行使的结果。

（2）撤销权是一种职权。撤销权是清算组的一种职权。清算组在发现债务人实施违法处分行为时，有权否认其行为的效力。

（3）撤销权行使的期间是在破产宣告后，破产程序终结以前。破产宣告前，清算组尚未成立，无权利行使的主体；破产程序终结后，清算组已不复存在，也无权利行使的主体。因此撤销权行使期间就只是破产宣告后，破产程序终结以前。撤销权所否认的行为是破产宣告前一段时间发生的。

2. 撤销权存在的条件

作为否认的对象实际就是无效的法律行为，从民法的角度看是可以撤销的行为。作为被否认的行

为须具备以下几个条件：

（1）必须是破产人在破产宣告前的一定时间内所实施的行为。撤销权所适用的对象，是破产人在破产宣告前所实施的行为，而不是破产宣告后所为的行为。因为在破产宣告后破产人已丧失了处分其财产的权利能力和行为能力，其处分财产的任何行为，都绝对无效，该行为不能对抗破产债权人，当然也不存在撤销权行使的问题。其次，撤销权的对象，必须是发生在特定期限内，即破产案件受理前6个月至破产宣告之日的期间内。如果发生在破产宣告的6个月之前，破产人的行为虽然危害了其他债权人的利益，清算组也不能行使撤销权。再次，撤销权的对象还必须是已经生效的行为，如果破产人在破产宣告前所为的行为至破产宣告之日还没实际生效，也不能成为撤销权的对象。最后，撤销权行使的目的，旨在恢复破产财产的原状，因此，对于没有造成破产财产变动的行为，也不能成为撤销权的对象。

（2）必须是有害于破产债权人利益的行为。可以撤销的行为必须是减少破产人的财产或使破产负债的行为，也就是使现存资产的减少，从而损害了全体破产债权人合法权益的行为。如果破产人所进行的行为，既为企业进行正常的经营活动所必须，又没有因此而损害其他债权人的合法权益，那么，该行为不能成为撤销权的对象。

（3）必须是破产人主观上有过错的行为。主观上有过错，是指当事人在进行该民事行为时主观上具有故意或过失，在大多数情况下，该行为系由双方当事人恶意通谋所致，即破产人与行为的承受人都有故意或过失。有的可能只有破产企业有故意，而相对人无过错，即使如此，只要该行为客观上损害了全体破产债权人利益，清算组仍可请求法院确认该行为无效，相对人因此而受到的损失，可以从破产财产中给予适当补偿。

3. 撤销权行使的具体内容

债务人有以下行为发生，则被认为在法律上是无效的，清算组可以行使撤销权。

（1）隐匿、私分或者无偿转让财产。破产人为国有企业时，隐匿、私分或者无偿转让自然是违法行为，清算组应予以撤销。对国有财产，企业无权进行随意处分，特别是不得化公为私，将国有财产私自转化为个人财产；未经上级主管部门特别批准，一般也不得无偿将自己经营管理的财产赠与他人。

当企业进行了有损国家利益的处分行为时，所有者可以要求企业及有关主体停止侵害和赔偿损失。《民法通则》第73条规定：“国家财产属于全民所有。国家财产神圣不可侵犯，禁止任何组织或个人侵占、哄抢、私分、截留、破坏。”具体到破产企业来说，破产企业在人民法院受理破产案件前6个月至破产宣告之日这一期间内，如果实施了私自隐匿，无偿转让财产，抽逃资金，私自侵吞国有财产，或是慷国家之慨，将国有财产无偿地转让给第三人的行为时，清算组有权请求人民法院予以撤销。

但应当注意，之所以应将隐匿、私分或者无偿转让财产的行为作为予以撤销的行为，还不在于这种行为对国家财产的损害问题，要害在于这些行为将损害破产债权人的利益。这些行为都将使破产财产减少。对外资企业、私营企业即使财产属于私人的，也不能在破产宣告前实施这类行为。

（2）非正常压价出售财产。破产企业在破产案件受理前6个月至破产宣告这一期间中，不正常地压价出售自已的财产，这种行为也属于可撤销的行为。作此规定的目的，在于防止企业明白自己可能破产，便竭泽而渔，任意处分自己的财产，从而影响破产债权人利益的分配。

判定破产企业是否是非正常压价出售自己的财产，一般应根据下列原则：属于国家规定价格的财产，出卖价格大幅度地低于国家牌价；属于国家规定浮动价格的，明显低于浮动价格的最低限；属于由企业按市场供求关系不是由自己定价的财产，大大低于同类财产的市场中等价格，明显地背离商品的实际价值。概括地讲，非正常压价是指在未经国家物价部门审查批准，市场供求关系亦无明显变化的情况下，企业擅自大幅度压价出售自己占有财产。

（3）对原来没有财产担保的债务提供财产担保的行为。前已述及，根据破产法的规定，设定担保的破产债权可不经破产分配程序而直接行使别除权。但是，能够作为别除权基础的债权必须是在破产案件受理前6个月已设定了担保的债权，如果债权从来并无财产担保，而在破产案件受理前6个月内才设定担保，那么，这种担保行为则属无效行为。其原因在于，破产企业为原来没有财产担保的债务提供财产担保的行为，实质上是以优惠利益（优先全部清偿）对原来无财产担保的债权人给予特别清偿，从而损害其他债权人的正当利益，不利于对破产债权人的公平维护。

（4）对未到期债务提前清偿。在经济合同关系中，除少数即时清结的合同之外，一般合同均规定有一定的清偿期限，以明确合同当事人权利义务关系

的起始终结时间，便于债务人履行债务和债权人接受履行。一般而言，债务人提前清偿是为法律所允许的。但是，对破产企业来说，提前清偿(指在破产案件受理前6个月清偿)行为则应受到限制。这是因为，提前清偿部分债权，实际上是给予这部分债权以特殊优惠，从而使这部分债权免却了作为一般破产债权所可能蒙受的损失。因此，法律规定，这种提前清偿行为，皆属无效，清算组可以对这种行为进行撤销。

(5)债务人放弃自己的债权，属于当事人对自己权利的处分，在一般情况下，是应当允许的。但在特殊环境下，这种处分就是不允许的。债权的实现，意味着债权人财产的增加。相反，债权的放弃就意味着原本可以得到的财产被放弃，债权人的财产就不会增加，破产债务人财产的增加能使债权人的债权得到更充分的清偿。由于破产免责效果使清偿只限于破产人现有的财产，如果破产人放弃债权，就只能对个别债务人有利，而对所有破产债权人不利。因此，此类行为也就应当予以撤销。

4. 撤销权行使的效力

撤销权行使的直接效力，是否认以上行为的有效性，已被破产人处分的财产，必须返还给清算组，纳入破产财产，不返还的，清算组可申请人民法院通过司法手段予以追回。人民法院追回财产的司法手段自然应当是强制执行。因此，清算组的申请就成为法院裁定强制执行的根据。

第三节　债权人会议

债权人会议，是在破产案件处理过程中，集中体现债权人意志的一种临时性的组织形式。它是由全体债权人组成，在破产程序中对破产预防和破产清算进行决议和监督的机构。设立债权人会议的目的在于保证对债务人的和解、整顿和破产清算不损害债权人的利益。

一、债权人会议的性质

债权人会议是一个临时性的机构，在人民法院受理破产案件后一定期间内，债权人会议即由所有债权人组成。在破产程序中债权人会议不是一个常设机构，只是在需要议决有关破产事项时，债权人会议才被召集，讨论议决有关事项。

破产程序中，各债权人之间在利益上的一致性是主要的，差异性是次要的。对于增加破产财产，减少破产费用，妥善估价和处理破产财产等事项，债权人之间具有一致性、共同性；但在各自受偿的多少、债务减少的比例、债务清偿延长的期限等事项上又往往存在着差异性。债权人会议正是代表全体债权人的共同意志，并恰当满足各债权人独立利益要求的组织形式。从这一点看，债权人会议的法律性质应是一个没有权利能力的社团组织，另一方面所有债权人都是债权人会议的成员，各成员之间处于平等的地位，因此，债权人会议又是一种自治团体。从债权人会议的职能来看，它具有议决职能和监督职能。议决职能体现在讨论并决定是否通过和解协议草案和破产财产的处理及分配方案等等；监督职能体现在对企业执行和解协议和整顿方案的情况实行监督。对于债权人证明材料的审查，确认债权的性质和数额的行为则既体现议决职能，又体现其监督职能。

二、债权人会议的组成

根据我国企业破产法第13条的规定，对达到破产界限的企业拥有债权的所有债权人，均为债权人会议成员，都有权参加或派代表参加债权人会议。债权人会议的成员享有表决权，但是有财产担保的债权人未放弃优先受偿权利的除外。由此可见，不分债权的性质是否有财产担保，只要是债权人，就是债权人会议的成员。具体分析，债权人会议的成员可以分为两类。

1. 有表决权的成员

其中包括无财产担保的债权人、放弃了优先受偿权利的有财产担保的债权人、代替债务人清偿了债务的保证人。未放弃优先受偿权的有财产担保的债权人，由于享有就特定的财产个别的、优先的受偿权，就不能享有表决权。因为，债权人会议讨论决议的事项，不论是和解协议草案，还是破产财产的处理分配方案，都对有优先受偿权的债权人没有拘束力，都不影响有财产担保的债权人不依破产程序，个别地、优先地受偿。若仍未放弃个别的、优先的受偿权利的债权人享有表决权，势必会损害无财产担保债权人的利益。尚未代替债务人清偿债务的保证人，由于还不是债权人，因此，当然没有资格在债权人会议决议时享有表决权。享有表决权的债权人会议成员，可以自己出席债权人会议，也可以委托代理人出席会议。在债权人会议上，他们可以发言，可以向债务人的法定代表人及有关人员提问，也可以对法定决议事项进行讨论并决定是否同意通过。

2. 无表决权的成员

无表决权的债权人会议成员包括未放弃优先受偿权的有财产担保的债权人和尚未代替债务人清偿债务的保证人。他们虽然对债权人会议决议的法定事项没有表决权，但可以出席债权人会议，在债权人会议上发言，向债务人的法定代表人及有关人员提问，对有关债权的证明材料发表意见。保证人也可以说明自己没有代替债务人清偿的原因，如主债权人愿意直接参与破产清算。在讨论和解协议草案时，法律上也规定未放弃优先受偿权的有财产担保的债权人和未代替债务人清偿债务的保证人没有表决权。但是债务人提出和解方案的是否可行，债务人能否通过和解，达到重新振兴的目的，在客观上不能不考虑有财产担保的债权人和保证人的合作和让步。因此，法律上应允许他们参与和解协议草案的决议。通过和解协议，可以使有财产担保的债权人，暂时中止对担保财产的出卖和转让，可以使债务人的保证人代替债务人清偿所保证的债务，这对于保证债务人的重新振兴是非常有益的。我国企业破产法在进一步修订时，对此应予以考虑。

债权人会议组成后，为了保证债权人会议召开的组织性，就必须产生债权人会议主席。在西方国家，关于债权人会议主席的人选，有的规定由法院的法官担任，有的规定由债权人会议成员担任，有的规定由政府官员担任。债权人会议主席由法院审判人员担任，有利于债权人会议与破产程序的协调，有利于确保破产程序的公平性；由政府官员担任，有利于维护国家的整体利益，有利于破产程序贯彻政府的意图；由债权人会议成员担任，有利于维护全体债权人的利益。从设立债权人会议的立法目的来看，它主要是为了维护债权人的利益，保证破产程序的民主性。以此为据，规定由债权人会议成员担任债权人会议主席是比较合理的。我国企业破产法即采纳这种形式。规定债权人会议主席由人民法院从有表决权的债权人中指定。这种规定包含两层含义，其一，债权人会议主席必须由有表决权的债权人会议成员担任。其二，债权人会议主席的产生方式是由人民法院指定，而不是由债权人会议选举。人民法院在具体指定中，既要考虑债权人的组织能力，也要考虑该债权人是否同人民法院联系方便。债权人会议主席产生后，应履行以下职责：第一，拟定债权人会议议程，主持债权人会议；第二，组织债权人会议对法定事项的讨论和决定，督促债权人会议成员按期完成会议议程；第三，决定债权人会议的召开，及时召开债权人会议；第四，维持会议程序，宣布下次会议的时间和地点以及议题；第五，及时向法院和破产清算组反映债权人的意见和要求。

三、债权人会议的召开

债权人会议作为破产程序中的议决和监督机构，具有人员松散、无固定场所、涉及范围广泛等特点。因此，它的召开，对于其职权的行使，具有重要的意义。基于此，各国破产法对债权人会议的召集人和召集日期都有明确的规定。

我国《企业破产法（试行）》第 9 条第 1 款规定："人民法院受理破产案件后，应当在 10 日内通知债务人并且发布公告。人民法院在收到债务人提交的债务清册后 10 日内，应当通知已知的债权人。公告和通知中应当规定第一次债权人会议召开的日期。"该法第 14 条又规定："第一次债权人会议由人民法院召集，应当在债权申报期限届满后 15 日内召开。以后的债权人会议在人民法院或者会议主席认为必要时召开，也可以在清算组或者占无财产担保债权总额的 1/4 以上的债权人要求时召开。"这些规定表明了这样两点：第一，债权人会议的第一次召集时间是在人民法院受理破产案件，并发布公告以后，债权申报期限届满后 15 日内。根据《破产法》第 9 条第 2 款的规定，债权人申报期限为公告之日起 3 个月。这就是说债权人会议第一次召开的时间应不迟于公告后 3 个半月。第二，第一次债权人会议必须由人民法院召集。这是因为，债权人会议为非常设机构，第一次召集前尚不存在，只能由人民法院召集。人民法院只主持第一次债权人会议，以后的债权人会议由债权人会议主席召集和主持，也可以应清算组或 1/4 以上债权人的要求召开，由债权人会议主席主持。债权人会议由在法定期间内向人民法院申报债权的所有债权人组成，债权人会议成员享有表决权。逾期未申报债权的，视为自动放弃债权，自然不能作为债权人会议成员，也就不享有表决权。债务人的保证人，在代替债务人偿还债务以后，即在所清偿的范围内取得债权人的地位，享有破产债权，因而也就成为债权人会议的成员。

人民法院召集第一次债权人会议时，应当宣布债权人资格审查结果，指定并宣布债权人会议主席，宣布债权人会议的职权及其他有关事项，并通报债务人的生产、经营、财产、债务的基本情况。

债权人会议主席必须是债权人，而且其债权应当是无担保的债权，因此，人民法院指定债权人会议主席时，就只能在无担保债权人中指定。在宣布债权

人会议主席前，人民法院已对债权人资格进行审查，其审查结果为指定债权人会议主席奠定了基础。

外国破产法也大都规定第一次债务人会议由法院召集，但以后债权人会议，除了法院依职权可以召集外，破产管理人或监察人(监察委员)也可以召集，日本、德国、法国等都采用这种立法制。与此不同，在我国破产法中，类似于破产管理人的清算组并没有召集权，只能提出召开债权人会议的要求。此外，我国破产法没有设立监察人，自然也不存在由监察人召集债权人会议的问题。除人民法院之外，债权人会议主席也有权召集第一次以后的各次债权人会议。

债权人会议主席召开债权人会议，应在发出通告前3日报告人民法院。

召开债权人会议，召集人应在开会前7日(外地应为前20日)将会议的时间、地点、内容、目的等事项通知债权人。

债权人可以委托代理人出席债权人会议，行使表决权。代理人应向人民法院或债权人会议主席提交由委托人签名盖章的授权委托书。

每次召开债权人会议时，除了所有有表决权的债权人可参加外，债务人的法定代表人必须列席，回答债权人的询问。询问是债权人在债权人会议召开期间所具有的一项权利，回答询问则是作为债务人法定代表人的义务。列席会议时，债务人的法定代表人必须亲自出席不得委托代理人出席。如果法定代表无正当理由拒不列席会议，则可视为妨碍破产程序的进行，对其可适用民事诉讼法关于对妨害民事诉讼行为采取强制措施的规定。如果将债务人类推为被告，则可适用拘传，强制其列席债权人会议。

除了有表决权的债权人可以出席、债务人的法定代表人必须列席外，还有哪些人可以列席债权人会议，我国破产法没有明文规定。从理论上讲，人民法院的审判员和清算组成员可参加债权人会议(由于清算组成立于破产宣告之后，因而只能在宣告后，破产终结前参加此间召开的债权人会议)。人民法院派人员参加各次债权人会议有利于人民法院对破产程序进行控制和监督，了解债权人的意见。

根据最高人民法院《关于贯彻执行〈企业破产法(试行)〉的意见》第32条规定："债务人的上级主管部门可以派员列席债权人会议。"对于其他非全民所有制企业，不存在上级主管部门派员参加的问题。

由于债权人分布地域往往较广，因而债权人会议的召开，应以公告或通知的方式通知各债权人。公告和通知是两种不同的文书及告知方式，公告事项一般是对不特定人为之，是一种间接告知方式，而通知事项则是对特定人为之。我国企业破产法规定，第一次债权人会议的召集须用两种方式告知。对于以后的债权人会议的召集采用什么方式告知会议参加人，破产法没有明确规定，但可以理解为通知是必须采用的方式。在召集债权人会议的通知中应写明债权人会议召开的日期、召开会议的地点、债权人会议将决议的有关事项等。召开会议的日期，应规定得合理，使参加全议的人能有充分的准备时间。从外国破产法实践来看，债权人会议召开的场所一般设置在法院内。根据我国的具体情况，也可以设置在破产人所在的企业内。如果债权人会议由于某种特殊原因不能如期召开，人民法院可以决定延期召开债权人会议。在延期召开的情况下，人民法院应以通知或公告的方式告知会议参加人，并在通知或公告中确定召开债权人会议的新日期，如果债权人有特殊理由不能按时参加债权人会议时，也可向人民法院提出申请，要求延期召开债权人会议，是否同意由人民法院决定。

四、债权人会议的职权

债权人会议的职权是债权人会议法律地位的集中表现。根据我国企业破产法第15条的规定，债权人会议具有以下职权：

(1)审查有关债权证明材料，确认债权数额及有无财产担保。债权的证明材料，主要是指债务人提供的债务清册、债权清册和债权人提供的证明自己债权的材料。审查的目的在于保证各种债权的真实性。审查的方法应首先比较债务人提供的债务清册与债权人提供的证明材料是否有矛盾，若有矛盾，债权人会议应要求债务人与债权人对各自的主张提供必要的证据。其中任何一方有合法证据证明自己主张的，债权人会议应予以认可；其次，应审查债务人与有关债权人之间是否有恶意串通、谋求诈欺的行为。例如，债务人默认某企业不存在的债权主张，承认夸大的债权主张，对此种情况，查证属实后，债权人会议应予以否决。通过对有关债权证明材料的审查，债权人会议就可以逐一地确认各债权是否有财产担保，债权的具体数额。这就为破产程序的公平进行奠定了必要的基础。

(2)对债务人提出的和解协议草案进行讨论和表决。和解协议草案是破产程序开始后，人民法院在破产宣告前，由债务人提出的，请求债权人让步的建议方案。债务人在和解协议草案中，可以请求对各种

债务的延期清偿,也可以请求对部分债务的减成清偿。不论是延期清偿,还是减成清偿,都直接涉及到债权人自身的经济利益。若债权人会议同意和解协议草案,那么,就说明债权人愿意放弃自己一定的请求权,否则,就是债权人不愿意作出让步。法律上赋予债权人会议对债务人提出的和解协议草案进行讨论和表决的权利,就是对债权人权利的确认。一般说来,债权人会议能否接受取决于和解协议草案是否保证了债权人全体的根本利益。

(3)对清算组提出的破产财产的处理和分配方案进行讨论和表决。破产财产的处理和分配方案是由破产清算组拟定的。该方案的内容直接体现着债权人权利实现的程度和实现的方法。因此,该方案必须由债权人会议讨论,审查该方案是否公平、合理,然后,作出决议。在具体审查中,债权人会议有权要求清算组作必要的说明,并有权对方案的内容提出质询。经充分审查,由债权人会议表决是否接受。

为了使法律规定的上述三方面职权实现,债权人会议应有权选任监察人。根据破产案件中债权人人数的多少的破产财产的大小,监察人可以是一人,也可以是数人。监察人应从有表决权的债权人会议成员中产生。选任监察人对债权人会议有效地行使监督权,可以对债权人会议正确行使其法定职权起保证作用。

要正确的把握债权人会议的法律地位,不仅要分析债权人会议的职权,而且还必须分析债权人会议与人民法院、破产清算组的关系。

第一,债权人会议与人民法院的关系。债权人会议是破产程序中,对破产预防和破产清算进行决议和监督的机构。人民法院是破产案件的审判机关。因此,债权人会议的活动,必须在人民法院的组织安排下进行。债权人会议召开前应报告人民法院,债权人会议的决议,只有经过人民法院的认可才能生效。我国企业破产法规定,企业与债权人会议达成和解协议,经人民法院认可后,才能发生法律约束力。债权人、债务人认为债权人会议的决议违反法律规定的,可在决议后7日内,请求人民法院裁定。人民法院的裁定,具有终局的法律拘束力。第一次债权人会议依法由人民法院召集,以后的债权人会议,人民法院认为有必要时可以决定召集。同时,人民法院也应以债权人会议的审查决议作为裁定的基础,充分考虑债权人全体的共同意志,维护债权人的合法权益。

第二,债权人会议与破产清算组的关系。破产清算组是由人民法院依法设立的,对破产企业的财产进行保管、清理、估价、变卖和分配的工作机构。它对人民法院负责并报告工作。但由于清算组的工作直接涉及到债权人的利益,因此清算组认为有必要时,可以决定召开债权人会议。债权人会议有权要求清算组对破产财产的状况、处理和分配方案进行说明。对于不称职的清算组成员,债权人会议有权请求人民法院依法撤换。

五、债权人会议的决议

债权人会议的决议,由债权人会议中有表决权的债权人通过表决形成。在债权人会议表决前,若对个别债权人的表决权有争议,必须由人民法院裁定。人民法院裁定认可的,债权人可以参加表决。

债权人会议所作出的决议,一般应有出席会议的有表决权的债权人过半数通过,并且他们所代表的债权额,必须占无财产担保债权总额的半数以上(包括本数)。这就表明,决议的成立必须具备两个前提:一是半数以上的有表决权的债权人同意;二是这些债权人所代表的债权额占无财产担保债权总额的半数以上。只是同时具备这两个前提,决议才能成立。

债权人会议决议的表决,以出席会议的有表决权的债权人计算票数,并以其代表的债权额计算表决的债权额,这是因为需要议决的事项在决议时常常不会一致通过,为了保证决议的相对公正性,就必须考虑决议的结果代表了大多数债权人的意志,但仅从债权人的人数上还不能反映其公正性,代表债权数额的多少与该债权人的决议中的地位应当直接联系。所以,在规定议决方法时既要考虑通过决议时赞成债权人的人数,又要考虑债权人所代表的债权数额。这样既顾及大多数债权人的利益,又可防止债权数额大的少数债权人受到其小额债权人的联合牵制,从而损害了债权额大的债权人的利益。

行使表决权的债权人所代表的债权额,按债权人会议确定的债权额计算。对债权人会议确定的债权额有争议的,由人民法院审查后裁定,并按裁定所确认的债权额计算。

债权人会议对于某些特殊事项的议决,立法还作了更严格的要求。例如,有关和解协议草案的决议的要求比一般的决议更为严格,即不仅要求出席会议的债权人过半数通过,还要求这些债权所代表的债权额必须占有无财产担保债权总额的2/3以上(包括本数)。这是因为,和解协议本身就是债权人对债务人的让步,和解协议的内容直接涉及到减少债

权数额的多少，或者实现债权的期限的长短，这些问题都关系到所有债权人的利益，所以，对和解协议草案的议决方法，提出了更严格的要求。

债权人会议的议决活动是具有法律效力的行为，因此，不论是债权人会议对一般事项所通过的决议，还是有关和解协议的决议，只要符合法律要求，该决议便对所有破产债权人产生拘束力。有的债权人即使未出席债权人会议，也要受合法决议约束。同时，债权人在出席债权人会议时，不论对决议赞成与否，决议一经通过都必须遵守执行。

一般情况下，债权人会议合法决议的事项都符合全体破产债权人的利益，因为债权人会议具有维护债权人共同利益的职责。但是，某些情况下，债权人会议也可能损害部分债权人的合法权益。为了保证债权人会议的决议不仅在形式上合法，而且在内容上也符合法律要求，破产法规定，当债权人认为债权人会议的决议违法时可以在决议作出后7日内提请人民法院裁定，逾期则丧失请求裁定权。所谓违反法律规定，主要指违反破产法的规定。决议的违法，通常包括程序上的违法和实体上的违法，程序违法主要是指债权人会议的召集不符合法律规定，决议的成立不符合法律规定的要件，债权人作出同意的意思表示不真实；实体违法，主要是决议违反实体法的规定，如决议没有公正地维护部分债权人。法院接到申请后应立即进行审查，经审查确认其违法时，人民法院可作出裁定，撤销债权人会议的决议。如果经审查没有违法，则裁定驳回债权的申请。人民法院作出裁定时，应在裁定书中说明撤销债权人会议或驳回申请的理由，并应将裁定书送达给提出申请的债权人。债权人不得对驳回申请的裁定提出异议。人民法院在作出裁定以前，不应停止对决议的执行。

第四章　企业破产宣告与清算组的设立

破产宣告是开始破产清算的标志。律师作为破产申请人的代理人，其代理工作则可告一段落。律师作为自愿申请人的代理人，在破产清算程序中，还应配合法院和清算组做好清理资产、核对债权债务等工作；律师作为非自然申请人的代理人，其身份则可转化为债权人的代理人。除此之外律师担任清算组成员则是一项新的可以大展才能的工作。

第一节　破产宣告的法律实务

一、破产宣告的法定条件

破产宣告，是法院对符合破产条件的债务人不能清偿到期债务的事实，所作的法律上的确认，是破产清算程序开始的前提。当事人向法院提出破产申请，并不必然导致破产清算程序的开始。只有经法院审查确认债务人已具备法定的破产宣告条件，并依法宣告其破产，才使破产案件进入清算程序。

根据法律规定，引起破产宣告的条件如下：

（1）法院受理债权人申请破产的案件，债务人不申请和解的，法院可裁定宣告债务人破产；

（2）由于债务人的和解申请不符合法律要求，主要指申请和解文件不符合要求且不按法院要求期限补正，及债务人无正当理由不出庭，或作不实陈述，或拒绝提供法院要求的文件等情形，法院可裁定宣告债务人破产；

（3）债务人提出的和解协议草案被债权人会议否决，法院可裁定宣告债务人破产；

（4）债权人会议违反法律规定或和解协议存在欺诈情形，法院依法不认可和解协议的，可裁定宣告债务人破产；

（5）由于法定原因，如债务人不履行或不能履行和解协议的，债权人会议申请终结和解程序的，债务人做出法律限制性行为，严重侵犯债权人利益的，经法院裁定终结和解程序的，法院可裁定宣告债务人破产；

（6）和解期限届满，债务人不能履行和解协议的，法院可裁定宣告债务人破产；

（7）债务人是国有企业，其产权主管部门不提出整顿申请或虽提出整顿申请而未过成和解协议的，法院可裁定宣告债务人破产。

除了上述七种情形外，《深圳经济特区企业破产条例》第43条规定：“在民事诉讼或民事执行程序中，人民法院查明债务人不能清偿到期债务，且不具备和解条件的，可依职权宣告债务人破产。”这项规定，在破产宣告的条件方面弥补了我国破产立法的不足。但到目前为止，深圳特区对此规定并没有实际运用的司法实例。

二、破产宣告的法律效力

破产宣告的法律效力，是指法院作出破产宣告后，对债务人、债权人和其他利害关系人所产生的法律约束力。据此，我们可以按上述三类人分三个方面来认识破产宣告的法律效力：

1. 对债务人的法律效力

按照法律规定，破产宣告对债务人（破产企业）的法律效力，主要是指对破产企业法定代表人和有关负责人的人身权利限制，以及对破产企业财产权利的限制。

《深圳经济特区企业破产条例》第50条明确规定：“破产宣告后，破产企业法定代表人及有关负责人应根据人民法院的要求进行工作，不得擅离职守。”破产企业的法定代表人及企业财会、统计、保管、保安等部门负责人一般都作为破产企业的留守人员，协助法院和清算组工作，回答债权人的有关质询，负责企业的安全保卫工作。对未经许可，擅离职守者，按规定，可处五万元以下罚款。此外，按规定，对破产负有直接责任的企业法定代表人及有关负责人员，自破产终结后三年内不得担任企业的法定代表人及其它负责职务。《中华人民共和国公司法》第57条明确指出：担任因经营管理不善破产清算的公司、企业的董事长，或厂长、经理，并对该公司、企业的破产负有个人责任的，自该公司、企业清算完结之日起未逾三年，不得担任公司的董事、监事、经理。

破产宣告对破产企业财产权利的限制是明确的，由于企业法人随着破产宣告而终止，因此，各国法律无一例外规定，破产企业自破产宣告后即丧失管理及处分破产财产的权利。在破产宣告后，破产企业的法定代表人及有关负责人应及时按法院要求，向清算组移交破产企业的财产、帐册、文书、资料和印章等。

2. 对债权人的效力

破产宣告对债权人的效力，以及作为债权人代理人律师的对策，本书将在破产债权的章节中论述。按法律规定，对债权人来说，一经破产宣告，就意味着进入通过清算公平受偿的程序。

3. 对其他利害关系人

破产宣告使得破产企业丧失了管理、处分企业财产的资格，因而对破产企业的有关利害关系人产生了影响。首先，对破产企业未履行的合同，清算组可以决定解除或继续履行。如解除合同给对方当事人造成损害，另一方可以损害赔偿为由要求申报债权参加分配。其二，破产企业的债务人或破产财产的持有人，只能向清算组清偿债务或交付财产。其三，破产企业的劳动合同即行终止。

三、破产宣告后相关事项的处理

破产宣告后，破产债务人就丧失了管理和处分企业财产的权利。为顺利地进行破产清算程序，防止破产企业的资产流失，法院在宣告债务人破产后，应依法对下列相关事项及时处理：

(1)自破产宣告之日起十五日内成立清算组接管破产企业；

(2)在破产企业中指定留守人员，由其协助法院、清算组维护破产企业的财产安全、提供有关债权、债务方面的材料。留守人员包括企业的原法定代表人、财务主管、财物保管、保安等；

(3)通知破产企业的开户银行(附破产裁定书副本)，撤销破产企业银行帐户，并将资金余额划入指定帐户(一般为清算组帐户)；

(4)通知破产企业的债务人或财产持有人向清算组清偿债务或交付财产。

第二节　清算组的设立

债务人被法院裁定宣告破产后，就丧失了管理及处分企业财产的权利。为保护破产企业的财产，并对破产财产进行盘点造册、评估变现，以达到充分保障破产债权的要求，各个国家和地区的破产立法中都建立了破产管理人制度，香港更建立了专业的破产事务官制度。我国破产法明确规定，人民法院应当自破产宣告之日起十五日内成立清算组，接管破产企业。

一、清算组的设立和组成

1. 清算组的设立

我国破产法对于清算组的设立方式规定比较明确——单一的指定方式，即由破产案件受理法院直接指定清算组成员组成清算组。目前，在深圳特区随着清算工作的专业化和专业机构的出现，还出现了委托清算的做法，即由法院委托专业清算机构组建并报法院批准后成立清算组。

指定清算一般由法院发布“指定成立清算组函”，直接指定清算组组成人员，其内容包括：

(1)函号；

(2)破产案件受理日期，破产宣告日期，申请人、被申请人；

(3)清算组组成人员姓名、单位、职务，清算组组长的任命；

(4)清算组的职责范围；

(5)发文日期，法院印章；

(6)抄送单位名称。

指定清算组函一经发出，破产企业清算组即告成立。

委托清算则是由人民法院向从事企业破产清算业务的中介机构出具委托书，授权其组成破产企业清算组。委托书内容一般包括：

(1)委托法院名称、委托书文号；

(2)受委托单位；

(3)破产案件受理日期、破产宣告日期；

(4)委托组建清算组事项；

(5)清算组职责；

(6)发文日期。

受委托机构收到委托书后，应在法定时间内(即破产宣告之日起十五日内)，向法院申报清算组组成人员名单，经法院批复后清算组即告成立。

2. 清算组组成人员

清算组的组成人员在最高人民法院《关于贯彻执行〈中华人民共和国企业破产法(试行)〉若干问题的意见》第50条中明确规定：“人民法院与同级人民政府从企业主管部门、政府财政、工商行政管理、计委、审计、税务、物价、劳动、人事等部门和专业人员

中公函指定清算组成员”。从规定的要求看，带有浓厚的计划经济色彩，因为在计划经济模式下，企业破产是牵一发而动全身的事件，没有政府各部门的参与是无法解决企业破产所面临的问题。从清算实践来看，众多部门人员的参加事实上并未起到预期的效果，反而使清算组很难集中工作、集中开会，使得清算工作旷日持久。

二、清算组的职责范围

1. 清算组的性质

对于清算组的性质，国内外立法及法学界有不同的认识。从深圳特区的立法和清算实践角度看，清算组是人民法院指定的，在人民法院领导下行使法律规定的权利的临时性的独立财产管理人组织。说其是临时性的，是因为清算组自破产宣告时成立，到破产终结后撤销，存在的时间有限；说其为独立财产管理人，是因为法律规定清算组负责破产财产的保管、清理、估价、处理和分配，并可进行必要的民事活动；说其为一种组织，是因为我国立法中并未有独任清算人的规定，清算组是依法律规定由各方面人士组成的。

2. 清算组的地位

从清算组的性质我们可以基本了解清算组的地位。但要更全面地理解清算组在破产清算程序中的地位，则需要正确认识清算组与法院、清算组与债权人会议之间的关系。

根据法律的规定，清算组与法院的关系是领导与被领导的关系，从以下几个方面可以反映出来：一是清算组成员由法院指定，必要时法院可以更换清算组成员；二是清算组对法院负责，并报告工作；三是清算组的决定违法或损害了债权人利益的，法院可予以撤销。从这些方面可以看出，清算组与法院的关系类似于上下级之间领导和被领导的关系。但是，清算组并非法院的附属机构，在破产程序中还应独立执行职务，如独立保管、处理、评估、变现破产财产，分配破产财产，决定合同是否履行，进行民事诉讼活动等。总之，清算组可在法律规定的范围内独立从事破产清算的各项工作。

清算组与债权人会议之间是监督与被监督的关系，清算组应充分尊重债权人会议的决议，清算组的决定如违背债权人的利益，债权人可申请法院以裁定的方式撤销。

3. 清算组的职责范围

依照法律规定，清算组的职责范围总体而言是负责破产财产的保管、清理、估价、处理和分配，以及进行必要的民事活动。主要包括以下几个方面：

(1)接管破产企业。包括对破产企业的人、财、物各方面的管理，接受与破产企业有关的文件、资料、帐册、印章等。

(2)盘点破产企业财产，编制破产财产清单。

(3)根据实际情况，决定破产企业未到期合同是否继续履行。

(4)对破产企业财务进行审计，出具审计报告。

(5)对破产财产进行评估和变现处理。

(6)审核破产债权人及债权，出具破产债权清册。

(7)依法追收破产企业在外债权及财产。

(8)根据需要，要求召开债权人会议。

(9)制定分配方案，经债权人会议通过后报法院批准执行。

(10)破产财产分配完毕后，出具破产原因报告，并提请法院裁定终结破产程序。

(11)破产程序终结后，向破产企业原登记机关办理注销登记。

4. 律师在清算组的地位

关于律师在清算组的地位，本书在前言中已有论及。在这里仅从律师在清算工作中所起的作用方面来确定律师的地位。

正如前文所述，清算组的工作包括 11 项，在这些工作中，除了第 2、4、6 项是由会计师承担外，其它事项基本由律师承担，并且由律师担任清算组的负责人。可见，律师在破产清算工作中负主要责任并主持日常工作。

因此，我们认为，律师在清算组内是处于负责日常工作并起主导作用的地位。

三、清算组的工作程序

我国的破产立法并未对清算组的内部工作程序作出明确规定，但清算组作为一种财产管理人组织，应依照有关法律原则建立起一套行之有效的工作程序。根据律师在破产清算实践中的体会，清算组的内部工作程序应包括以下三个方面：

1. 工作计划的编制

清算组成立后，首要工作是召集第一次清算组会议，并按法院指定清算函或委托清算函的要求编制清算组工作计划。

工作计划包括：(1)标题。例如，××有限公司破产清算工作计划；(2)总体时间安排。是指从确定清

算组成员的日期至终结破产程序的日期安排；(3)总体工作安排。是指从清算组成立到破产程序终结期间，每阶段的工作安排。

工作计划经第一次清算组会议通过后报法院备案，并告知债权人会议，接受法院领导和债权人会议的监督。

2. 清算组的印章、文件管理

清算组经法院指定或批准成立后，应持法院破产裁定书、指定清算函或批复，申请刻制清算组印章报告，到政府印章登记审核主管部门，申请刻制破产企业清算组印章，以备对外往来及财务管理需要。清算组印章刻制后应向各有关单位发送启用印章函，以备核对。

清算组还应指定专人负责清算组的印章及文件管理，文件管理应做到清算组的往来文件有专人签发、签阅，并按时间、门类归档备查，待结案后整理成清算组卷宗。

3. 清算组的会议制

在清算实践中，清算组一般由三人或三人以上组成，大型企业的破产案，清算组人数达七人以上，这时清算组又称作清算委员会。清算组一般设组长一人，清算委员会设主席一人、副主席若干，对外代表清算组或清算委员会，但清算组(清算委员会)不宜实行组长(或主席)负责制。无论清算组或清算委员会，都应建立正常的会议制度，对清算工作中重大问题应以会议决议的形式决定。对于会议的表决应采取少数服从多数的原则，对持不同观点的意见应记录在卷。

第五章　企业破产清算组的职责

第一节　破产企业的接收和管理

一、破产企业的接收

清算组一旦宣告成立，应在法定的时间内接管破产企业。对于这一点，《深圳经济特区企业破产条例》和《中华人民共和国企业破产法（试行）》都作出了规定，法院在破产宣告十五日内成立清算组，并由清算组接管破产企业。

清算组对破产企业的接管，是指对破产企业的人、财、物全面接收和管理。其接收工作包括以下几个方面：

1．破产企业文件、档案、印章的接收

清算组应要求破产企业的原法定代表人和有关管理人员移交一切与破产企业有关的文件、档案、印章。文件主要包括营业执照、税务登记证、房地产证、企业合同、章程等；档案包括人事、行政、业务档案，移交时须注意人事档案和劳动合同档案的完整性，以便于妥善解决职工安置问题、核对债权、债务，以及确认合同是否继续履行；印章则包括企业的行政章、合同章、财务章、人事章、报关章等在内的全套印章。由于印章在我国经济活动中的法定效力，因此，清算组接管企业之初就立即收回破产企业的全套印章，以免节外生枝。

2．破产企业财务的接收

企业财务反映了整个企业的资产负债情况，清算组只有全面接收企业财务，包括财务帐册、财务印章、银行帐户资料、库存现金等，才能开始破产财产清算工作。在进行财务移交时，应由法院监交，破产企业的原法定代表人到场，原财务负责人与清算组会计逐项进行移交。制作财务交接表，详细记录交接事项，并由各方签字。

3．破产企业资产的接收

根据破产法的有关规定，破产宣告后，破产企业的债务人或破产财产的持有人，只能向清算组清偿债务或者交付财产。从清算实务的角度，这里的资产主要指破产企业的动产和不动产，动产包括公司的银行存款、库存现金、办公设备、机器设备、交通工具、库存商品等。不动产即企业的物业。对于上述动产、不动产的接收工作，主要是通过制作破产企业财产盘点表的形式来完成的（待后文详述）。这里需要重视的问题是在接收财产时，一是注意审查财产权属证件是否真实、合法、确定；二是审查设有财产担保的是否合法、有效。

二、破产企业的管理

如前述，破产企业的管理包括人、财、物三个方面，现分述于后。

1．破产企业的人事管理

目前国内学术界、司法界都将破产企业的员工安置问题视为实施企业破产制度的主要障碍。破产企业人事管理的主要内容就是员工安置问题及留守人员的确定，可见做好这一项工作是清算组接管破产企业的当务之急。

（1）留守人员的确定。我国的破产法明确规定，破产宣告后，破产企业的原法定代表人及有关负责人应根据人民法院的要求进行工作，不得擅离职守。在清算实务中，通常是由清算组根据需要对破产企业的原负责人、有关职能人员进行筛选，提出留守人员的班子。按通常惯例，破产企业留守人员包括原法定代表人、财务负责人、业务部门负责人、财务保管、保安人员等，并按破产企业的规模确定相应人数。破产企业留守人员的主要责任是：

①按法院要求回答债权人、清算组的有关询问；

②协助清算组看管破产企业财产；

③协助清算组核对债权、债务；

④解决业务上遗留下来的问题。

对于上述留守人员，可以比照企业正常经营期间发放工资。

（2）破产企业人事档案的管理。清算组接收破产企业档案、文件后，应注意人事文件档案的保管、整理。在清理人事档案的基础上，需要编制破产企业的员工清册，以确定救济与安置对象。员工清册的内容

包括：员工姓名、性别、年龄、工龄、企业工龄、职业种类、职务、工资状况、保险状况，以及各类人员的小计数和全体人员的合计数。员工清册编制后应与破产企业的劳动、人事主管部门核对后定稿，同时报送法院备案。

（3）破产企业员工安置。根据我国劳动法的有关规定，企业被依法宣告破产，劳动合同自行解除。实际上，企业破产即意味着企业员工失业，因此，清算组的一项重要工作就是与破产企业的人事、劳动主管部门协调，做好破产企业的员工安置。一般说来，员工安置包括以下几项具体工作：

①编制破产企业员工清册。目的是确定救济与安置对象。

②发放拖欠工资及遣散费。破产企业多数都有拖欠员工工资的现象，因此在可能的情况下，即在优先拨付担保债权、破产费用后，仍有可供分配的破产财产，应先发放破产企业拖欠员工的工资，以避免员工生活无着导致社会不安定因素。在发放拖欠工资时，应严格执行当地工资主管部门的规定，如最低工资的规定。在资金允许的情况下，对破产企业的临时工，应按劳动合同的规定，发放一定比例的遣散费（或称补助费）。遣散费的发放标准可参照解除劳动合同补助费的标准执行，一般以员工的企业工龄为计算依据：每工作一年发给一个月的月工资；满半年不满一年的，按一年计发；不满半年的，发给半月的月工资。工资标准以企业宣告破产前三个月员工的平均工资计算。

③办理待业手续、支付社会保险费用或安置基金。对于破产企业正式在册员工，应及时按劳动部门规定给予办理待业证明等，以方便其在劳动市场二次就业。同时，还应及时向社会保险统筹管理部门结清社会保险费用，以便破产企业职工能按规定领取失业救济金。

如果破产企业未能办理社会保险，在员工二次就业之前则应发放适当的生活补助费，发放标准应参照当地政府确定的最低工资标准执行。同时，清算组在征得法院同意后，应从破产企业财产中先拨出适当份额作为员工安置基金，按规定国有企业的土地转让费可优先作为安置基金拨付。该项安置基金主要目的就是鼓励破产企业员工自谋出路重新就业，或鼓励有能力单位接收破产企业员工就业，如属前者，款项可直接发给个人，如属后者则可支付给接收单位。当然，这种安置基金的做法，是新旧体制转换阶段的一种过渡办法，在全面实行社会保险制度后，员工安置问题则应由社会保险机构承担。

2. 破产企业的财务管理

清算组接管破产企业之后，就依法充任当家理财的角色，因此，处理和监管破产企业日常开支、清理银行帐户、审查破产企业会计帐目，是清算组对破产企业进行财务管理的主要内容。

（1）破产企业财务审计。破产企业财务审计工作主要是由清算组内的会计师或清算组聘用的会计师来承担的，目的是依照国家破产法和会计法的规定，清理破产企业会计帐册，编制破产企业财务审计报告。主要包括资产负债表，债权债务清册，同时从财务角度分析导致企业破产的原因。

此时编制的资产负债表是反映破产企业在宣告破产之日以前整个资产、债务状况，是进行债务清偿和剩余财产分配的初步依据；在资产清理工作结束后还应根据实际清理情况，重新正式编制资产负债表，作为编制破产财产分配方案的依据。对于债权债务清册应详细列明债权人、债务人的名称、地址、法定代表人姓名以及债权债务性质、数量、币种、发生时间，以便清算组核对破产债权，追讨应收款（破产企业的债权）。

（2）清理银行帐户、开设清算组帐户。根据规定，破产案件一经法院正式立案受理，被申请人（债务人）的支付能力即受限制，在被宣告破产后即丧失了对外支付能力。清算组接管破产企业后，应立即着手清理破产企业银行帐户，并设立清算帐户，统一管理破产企业的资金收支。

（3）破产企业日常开支的管理。破产企业清算期间，存在着如生活费的发放、差旅费、房屋管理费、水电费、办公用品费用等大量日常开支。清算组应该建立严格的支出审批制度，以确保债权人的权益不受侵犯。通常实行两级审批制，即限额以下由清算组负责人审批，限额以上则在清算组负责人审核的基础上报法院审批。在清算工作结束后，应将清算期间支出公开列表，接受债权人会议监督。

3. 破产企业的资产管理

破产企业的全部资产基本可分为固定资产、流动资产、无形资产、投资资产、在建工程资产五类。根据这五类资产的不同性质，清算组应全面依法实施管理，以保证破产财产的安全，使破产财产实现最大价值，最大限度地满足破产企业债权人的债权要求。

（1）固定资产的管理。一般把使用年限较长、单位价值较大的主要生产资料列入固定资产项下，如：房屋、机器、运输工具和其它生产设备。对于一些价

值较低的办公用品则不列入固定资产,作为低值易耗品处理。

对于上述固定资产,在清算实务中一般采取下列管理办法:

①集中管理。如对于运输工具等易于流失的资产,采取集中管理的办法;

②适时维护。如对于易损机器设备,应组织破产企业留守人员定期维护,以防止在处理前损坏。

③发挥效用。如对于房屋等资产,如果清算周期较长,可在征得债权人同意的情况下对外出租,一方面可以使破产财产增值,另一方面又能起到维护和保养的作用。

④参加保险。从清算案例实际来看,一般清算周期都在三个月以上,因此律师应具有风险意识,注意购买固定资产的财产保险,以避免无法预见的不必要损失。

(2)流动资产的管理。流动资产主要包括货币、存货、应收款(破产企业的债权)三项。

货币资产包括银行存款和现金存款两项,对于银行存款采取全面销户集中存款的方式,划入清算组帐户集中管理,对于现金存款则应由清算组会计专人负责保管与核算,同时加强安全防范措施。

存货主要包括原材料和产成品、半成品,清算组应指定专人负责,进行盘点并编制存货盘点表,在资产评估的基础上按价高者得的原则及时处理。

应收款也是破产企业的资产,下文述及。

(3)无形资产的管理。无形资产主要指土地使用权、知识产权和专有技术三类资产。对于破产企业无形资产的管理,清算组更应花费时间和精力,这是因为人们对于无形资产的长期漠视,导致破产企业的无形资产严重流失。因此,做好这一工作尤为重要,首先应依法确权,必须聘用专业人员对包括专有技术在内的无形资产确定权属;其次是依法评估,即确定无形资产的合理价值;其三是合理转让,清算组在评估的基础上以合理的价格进行转让。

(4)投资资产的管理。投资资产主要指企业对外进行股权投资所形成的资产。在实践中,清算组一般根据破产企业所占的股权份额分别进行管理。对于全资子公司,清算组则应全面接管,进行资产清理和转让,收回投资后纳入破产财产分配;对于占控股权的公司,则应视实际情况进行接管,在资产评估和股权转让后退出,收回投资纳入破产财产分配;对于其它参股企业,则应正式致函该企业,要求依法进行资产评估和股权转让,收回投资纳入破产财产分配。

(5)在建工程的管理。如破产企业有在建工程,应征得债权人会议同意作出续建、停建或转让的决定。在债权人会议决定前,清算组应组织在建工程负责人对工程的资产进行核算,并做好安全保卫工作。

第二节 破产财产与破产企业资产评估

破产财产是供破产债权人分配的财产,是决定分配比例的物质基础,同时,也涉及到正确处理利害关系人利益的问题。因此,准确地对破产财产进行界定,是清算组特别是清算组的律师的一项重要的基础工作。

一、破产财产范围的界定

对于破产财产进行界定,必须首先明确破产财产界定的依据,即破产法规对于破产财产范围的规定。在这方面,深圳经济特区的立法规定和国家企业破产法的规定基本是一致的。根据法律规定,破产财产应包括以下几个方面:

1. 破产企业在宣告破产时现存的所有财产

《中华人民共和国民法通则》第48条规定:“全民所有制企业法人以国家授予它经营管理的财产承担民事责任。集体所有制企业法人以企业所有的财产承担民事责任,法律另有规定的除外。”因此,在破产宣告时破产企业实际占有、使用、收益和处分的全部财产构成破产财产。

2. 破产企业在破产宣告后至破产程序终结前所取得的财产

《中华人民共和国民事诉讼法》第201条、《深圳经济特区企业破产条例》第47条、第48条规定,清算组可以依法进行必要的民事活动,对破产企业未履行的合同清算组可以决定解除或继续履行。这样,破产企业在破产程序终结前,可因清算组的行为取得一定的财产。从清算实务的角度看,破产企业在破产宣告后至破产程序终结前取得的财产主要有以下几种:

(1)清算组通过接受破产企业债务人清偿债务以及追收破产企业在外财产(后文专述)而取得的财产。

(2)清算组代破产企业继续履行未履行完的合同而取得的财产。

(3)破产财产孳息所取得的财产。如银行利息等。

（4）因转让或出售破产企业的投资权益、有价证券等所取得的财产。根据我国最高人民法院的司法解释，破产企业与他人组成法人型或合伙型联营体的，破产企业作为出资投入的财产和应取得的收益应当收回；不能收回的可以转让，联营对方在同等条件下享有优先购买权。在清算实务中，多数破产企业均有在外投资，收回和转让投资权益，是清算组律师重要的日常工作。

（5）因其它合法原因取得的财产。如清算组对于闲置房屋、设备出租所取得的收益，破产企业根据财产保险或其它保险合同所取得的收益等。

3. 应当由破产企业行使的其它财产权利

这里主要指除了1、2项以外的，如破产企业享有的知识产权（专利权、商标权、著作权），以及专有技术、商号等，这些权利可以通过转让、出售的方式，实现其价值并纳入破产财产进行分配。

4. 已作为担保物的财产，其价值或变现价款超过其所担保的债务数额的，超过部分属于破产财产

5. 清算组针对破产企业在破产案件受理前六个月至破产程序终结期间的无效行为，申请法院行使撤销权所追回的财产

一般来说，上述五个方面财产的总和，就构成破产财产。

二、破产财产评估

《深圳经济特区企业破产条例》第47条规定，清算组有权负责破产财产的评估。破产财产评估，是资产变价与财产分配的前提，这项专业性很强的工作，是由清算组的会计师，或清算组专门聘请的资产评估机构来承担的，基本不属于律师实务的范畴，这里仅作简要介绍。

1. 破产财产评估方法

根据规定，资产的评估方法一般有以下几种：

（1）收益现值法。是将评估资产的剩余寿命期间每年或每月的预期收益，用适当的折现率折现，累加得出评估基准日的现值。

（2）重置成本法。即按现时条件下被评估资产全新状态的重置成本减去该项资产的实体性贬值、功能性贬值和经济贬值，估算被评估资产价值的方法。

（3）现行市价法。是经市场调查，选择一个或几个与评估标的同类或类似的资产作为比较对象，分析比较对象的成交价格和交易条件，进行对比调整，估算被评估资产价值的方法。

（4）清算价格法。是根据企业清算时其资产可以变现的价值，评定重估其价格的方法。

当然，在破产清算工作中，主要使用的是清算价格法，即以破产财产现时可以变现的价格作为其评估价。这样便于破产财产变现的实际操作。

2. 破产财产评估报告的编制

破产财产的资产评估报告，是清算组或清算组委托的资产评估机构对破产企业的固定资产、存货按法定的评估方法进行评估，得出的关于破产财产价值的报告。资产评估报告包括以下内容：

（1）资产评估报告书。阐述资产评估的基准日，评估对象，评估的法律依据，评估的原则及需要说明的事项，评估结论，并附有资格的评估人签名。

（2）附件材料。包括分项评估明细表及固定资产实物照片、评估事项的说明。

第三节　破产债权

破产债权是指在破产宣告前成立的无财产担保的债权。对破产债权概念的表述，深圳经济特区的破产立法和国家的企业破产法是基本一致的。在破产清算实务中，清算组的基本职能之一就是审核破产债权，清算组的律师担任着审核申报登记的破产债权是否成立，是否符合破产债权特征的定性工作。

一、破产债权的特征及其范围

只有认识破产债权的特征，才能准确的认定哪些债权属于破产债权，哪些债权不属于破产债权。根据《深圳经济特区企业破产条例》第59条的规定，破产债权有以下几方面的特征：

1. 破产债权是破产宣告前成立的债权

这是破产债权的时间界限，目的是能保持破产财产和债权人债权相对稳定，使债权人的利益得到公平、合理清偿的机会。此外，破产宣告后破产企业丧失了管理和处分破产财产的资格，一般也不会产生新的债权。

2. 破产债权是无财产担保的债权

按破产法的规定，有财产担保的债权，可以就担保物先于破产债权受偿，不受分配比例的限制。因此，设定财产担保的债权人，地位优先于一般破产债权人，其债权不属于破产债权。当然，有财产担保的债权，其数额超过担保物价款的，未受偿的部分自然属于破产债权。

3. 破产债权是非依破产程序不得行使的债权

《深圳经济特区企业破产条例》第63条规定：

“破产债权,非依破产程序不得行使”。即是说,破产债权必须通过破产程序,按照破产财产数额与债权总额所确定的比例获得公平清偿。

根据上述破产债权的特点,我国破产立法规定破产债权的范围应包括:

(1)破产宣告前已成立的无财产担保的债权。

(2)破产宣告时未到期的债权。

按规定,破产宣告时未到期的债权,视为已经到期,在具体计算债权数额时应减去未到期的利息。

(3)放弃优先受偿权的有财产担保的债权。

有财产担保的债权放弃优先受偿权即与其它债权一样,只能依破产程序公平受偿,自然应归入破产债权的范畴。

(4)有财产担保的债权,其数额超过担保物价款未能受偿的部分,属于破产债权。

(5)破产企业的保证人代替破产企业偿还债务,其代偿金额为破产债权。

此外,破产债权还有两例特殊情况:

一是票据(指汇票、本票、支票)的出票人或背书人被宣告破产,付款人或承兑人不知其破产事实而付款或承兑,因此所产生的债权为破产债权,付款人或承兑人为破产债权人;

二是清算组决定解除破产企业未履行的合同。对方当事人因解除合同遭受损害的,其损害赔偿额为破产债权。

二、破产债权的除外情况

破产债权的除外情况,是指一些债权符合法律关于破产债权特征的规定,但因法律的特别规定而被排除在破产债权之外。根据《深圳经济特区企业破产条例》第64条规定,下列各项不能作为破产债权:

(1)破产宣告后的债权利息。

(2)债权人参加破产程序所支付的费用。这里主要指债权人为参加破产程序所支付的差旅费、邮电费、代理人费用,由于各自标准不同,而且容易导致破产债权分配比例的进一步缩小,最后受损害的仍是债权人自己。所以不列入破产债权。

(3)逾期未申报的债权。根据法律规定,逾期申报债权,视为自动放弃债权,自然不得作为破产债权参与分配。

(4)超过诉讼时效的债权。根据我国《民法通则》的规定,诉讼时效已过的债权,不受人民法院的保护。所以超过诉讼时效的债权,不能参加破产程序获得分配。

(5)未执行的滞纳金、罚款、罚金和没收财产。

三、破产债权的登记与审核

破产债权的登记与审核包含了两部分律师业务。破产债权的登记中,律师可以作为债权人的代理人根据法律的规定要求,及时申报登记债权;破产债权的审核则是清算组律师的工作。

1. 破产债权的申报与登记

根据深圳特区法规规定,法院在决定受理破产案件后,应当在10日内通知债务人并发布公告。债权人申请破产的,债务人应当在收到法院通知后15日内,向法院提交财产状况说明书和债权、债务清册。法院在收到债务人提交的债务清册10日内,应当通知已知的债权人办理债权登记,并通过受理破产案件公告通知其他债权人申报债权。

在申报和登记债权工作中,应注意以下几个问题:

(1)债权申报的期限。《深圳经济特区企业破产条例》第15条规定,债权人应在收到通知后30日内,未收到通知的债权人应在受理破产案件公告之日起90日内,向法院申报债权。对于债权申报的期限,我国的企业破产法规定基本与此一致。这里需要指出的是,关于申报期限的时间计算,应以我国《民事诉讼法》第75条的规定为依据。

(2)债权申报所需要的材料。关于债权申报所需要的材料,深圳特区法规没有明确规定。按照最高人民法院的司法解释规定,债权人申报债权应提交申报书,申报书的内容包括:

①债权发生事实及有关证据;

②债权的性质、数额;

③债权有无财产担保,以及财产担保的证据。

对于债权人申报的债权材料,由法院指定专人负责登记,并根据有无财产担保分别登记。

(3)债权申报逾期的法律效力。根据法律规定,债权人逾期申报债权的,视为自动放弃债权。此即为债权申报逾期的法律效力。即债权人由于逾期申报债权导致丧失参加破产程序依法受偿的权利。当然,如果债权人能证明不是由于自身的原因造成逾期申报,并在破产财产分配前申报的,可以不受前述规定的限制。在破产清算实务中,我们认为可以参照我国《民事诉讼法》第76条规定办理。在我们进行清算工作中即有一例属此种情况。该破产企业属中外合资经营企业,法院受理破产案时,该企业管理人员和企业档案均已流失,破产受理公告仅登载于特区报纸

上。在分配破产财产前，一西北某地债权人前来要求参与分配。后经法院考虑其逾期申报并非其自身原因，遂同意其登记并参与分配。

2. 破产债权的审核

对破产债权的审核，是清算组及其律师的一项重要工作，它对确定破产债权人人数，债权数额、性质，以及今后分配方案都具有重要作用。对破产债权的审核分形式审核与实质审核。

（1）形式审核。形式审核主要是指对申报的破产债权资料是否齐全、完备的审核。审核的依据即前文所述法律对于申报债权必备文件、材料的规定

（2）实质审核。主要是对申报债权真实性、合法性的审核。

①对债权发生事实用有关证据的审核。从清算实务来看，债权发生事实，一般以各种经济合同居多，如借贷合同、建筑承包合同、购销合同、租赁合同等有关证据，主要是指债权债务双方订立的各种经济合同文本，以及不能清偿到期债务的事实依据。作为律师就应审核各种经济合同的真实性、合法性，以及破产企业负债事实依据和法律依据

②对债权性质即债权有无财产担保的证据的审核。有财产担保的债权，都应有书面文件作为凭证。因此对其证据的真实性、合法性，都应予以审核、确认。

③对债权数额的审核。在审核上述内容的基础上，清算组的会计师应负责债权数额的审核和计算，对有担保债权和无担保债权（破产债权）分别列表说明。

在上述审核工作结束后，清算组应向法院具文报告债权审核结果，由债权人会议、法院予以确认。

四、破产债权清册的编制

对于破产债权的审核基本上是属于清算组里律师的定性工作，经清算组初步审核债权后，还应按法律规定提交债权人会议审核确认（见债权人会议章节内容）。之后，清算组律师应与会计师一起共同编制破产债权清册。

破产债权清册的内容包括：

（1）债权人名称、住址；代理人姓名、联系地址、电话；

（2）债权申报时间；

（3）债权性质；

（4）债权数额（其中包括本金、利息数额），以及债权合计金额。

这样破产债权清册就可以成为破产财产分配方案的基础性文件。

第四节　破产企业财产变价

按照破产法的规定，破产企业清算组负责破产财产的处理和分配。由于一般情况下，破产财产的分配方式以金钱分配为原则，因此以合适的途径如变卖、拍卖、资产重组等将非现金形式的破产财产变价，最大限度地实现破产财产的价值，切实提高破产财产的分配比例，以保护债权人的利益，是清算组的重要职责。其中，财产变价的策划与操作工作主要是清算组律师承担的。

一、财产变价的原则

破产财产变价必须遵循以下原则：

1. 公开处理的原则

破产财产是全体债权人实现权利的基础，变价工作事关各方的利益，只有公开处理才能使破产程序公平受偿的原则得以落实。公开处理包括公正估价，公正通过变价方案，公告变价事项，公开竞卖，以公平、公正、公开的原则进行资产变价工作。

2. 资产变价应在债权调查完结后进行

《深圳经济特区企业破产条例》第54条规定：“债权调查完结前，清算组不得变卖破产财产。”这是由于只有通过调查，才能确认债权是否成立，以及债权的数额及担保是否有效，即经债权调查确认的债权人才有权对财产变价进行表决。所以，需待债权调查完结后，经债权人会议通过财产变价方案，才能进行财产变价工作。当然，如财产不从速变卖将造成破产财产损失的，经法院许可，清算组可以变卖。如有保鲜期、保质期的产品、商品等。

3. 法院许可的原则

根据规定，破产企业清算组对不动产的转让、无形转产的转让、有价证券的转让须经法院同意。所以，破产企业清算组变卖破产财产的协议、合同须经法院同意后生效。

4. 成套设备整体出售的原则

这是我国破产立法的一个特殊规定。当然，这也是从最大限度实现破产财产价值的角度考虑问题，以保护债权人的利益。根据这一原则，只有在成套设备不能整体转让的情况下才能分散出售。

二、财产变价的方式

在破产清算实务中，财产变价的方式主要有变卖与拍卖两种。这主要由清算组根据债权人会议的授权灵活掌握。

1. 破产财产的变卖

破产财产的变卖是指清算组在债权调查完结后，参照资产评估的结果，以适当的价格出售破产财产的行为。

与拍卖相比，破产财产的变卖在形式上具有较大的灵活性，一是价格可以参照资产评估的结果，根据市场状况灵活确定；二是变卖是由清算组直接作为出售方进行，手续简便；三是变卖时间、次数比较灵活，无论何时只要以合适的价格成交均可。

2. 破产财产的拍卖

破产财产的拍卖，是指清算组将需要变现的破产财产交由专业交易中介机构，按确定的竞卖程序，将破产财产出售给出价最高的竞买人的财产处理方式。

拍卖具有以下特点：

(1)拍卖由专业机构进行。如深圳特区，不动产的拍卖一般由深圳市不动产拍卖行进行，动产拍卖则由深圳市动产拍卖行进行；

(2)破产财产的拍卖须按确定的程序，在拍卖公告所确定的时间、地点进行；

(3)财产的拍卖价格在确定的底价之上，由出价最高者得。

三、破产财产变价的实际操作

由于拍卖是委托专业机构按法定程序进行，本文不再赘述，这里仅价绍由清算组进行破产财产变卖的实际操作问题。

1. 财产变价方案的拟定与通过

清算组在着手财产变卖时，应首先制定财产变价方案，以备在债权人会议上通过。

财产变价方案是对破产财产变卖原则的简要规定。主要包括：

(1)变卖的财产目录；

(2)财产变卖的定价原则；

(3)变卖的程序原则。

在财产变价方案拟定后，应按程序报债权人会议通过。按规定，财产变价方案应经债权人会议上有表决权的代表过半数通过，并且其所代表的债权数额占无财产担保债权总额半数以上。

2. 变价程序的制定

在变价方案获债权人会议通过后，清算组应着手制定变价程序。

变价程序或变卖程序包括：

(1)买受人资格；

(2)变卖登记手续及时间；

(3)定价原则；

(4)变卖协议的签订

3. 变卖公告

破产财产变卖由于必须遵循公开处理的原则，所以刊登破产财产变卖公告是必经的程序。变卖公告一般应刊登在发行量较大的报刊上，以便让更多的单位、个人周知。公告的内容包括：

(1)变卖财产的简况；

(2)变卖登记时间；

(3)联系人、联络方式、地址。

4. 变卖合同的签订与生效

在变卖登记工作结束后，清算组应按变卖程序订立的买受人标准，确定买受人。如双方就破产财产可以达成一致意见，则可签订破产财产变卖合同。

财产变卖合同一般包括如下内容：

(1)买卖双方名称、地址、代表人姓名、职务；

(2)财产名称、规格、数量、质量状况；

(3)价格及付款方式；

(4)违约责任；

(5)代表人签字盖章；

(6)财产目录附件。

合同签订后，报法院核准后生效。

四、破产企业的资产重组

破产企业的资产重组是破产财产变价的一种高级形式，即由清算组通过策划，将破产财产有效组合，以达到破产财产在变价过程中实现最大价值，从而最大限度的满足债权人的要求。在破产清算实务中，破产企业的资产重组通常有以下几种形式：

1. 债权重组

债权重组主要是指通过债权与破产财产产权置换的方式，使债权人转换为破产财产所有人，从而达到资产重组的效果。这种方式通常在某一债权人的债权数额占破产债权总额绝对多数的情况，或破产企业财产的主要部分是提保物的情形下采用。例如，在某区属一级公司破产案中，某投资公司为其主要债权人，并且债权均有破产企业的主要物业提供了担保。鉴于此以及该投资公司为破产企业产权主管

部门的事实,清算组提出了按产权有效组合的原则,由该投资公司以现金收购部分破产财产,并按担保债权数额划拨相应固定资产,在此基础上组建一新的经营实体,有选择地接收破产企业主要员工等一揽子方案。实践证明,此类以债权重组带动资产变价的资产重组形式,使资产变价工作变得较为顺畅,也使得资产变价工作与财产分配工作发生了有机结合,最重要的是使破产财产在资产重组工作中获得了新生。

2. 收购重组

收购重组是指在破产财产变价过程中,经清算组策划方案,通过购买人有选择地购买行为,使得破产企业财产发生重新组合,促成资产的集约化经营。如一印染厂的破产案中,该破产企业的破产财产分为厂房、染机和织布机三大项,染机项目由于地缘优势经常处于赢利状况,而织机项目却难以赢利,清算组在设计和实施变价方案时,将织机分开出售,而将厂房与染机项目合并出售,结果染机竞买人购买后在原地经营效益良好。

3. 整体重组

整体重组是指对于专业性较强行业,或无法分散作部分处理的破产企业财产,在变价时通过“包装”措施采取整体变卖或拍卖的方式,使破产企业财产在购买人处重新完整地以新的面目出现。如我们经手清算的某大理石厂有限公司破产案,即以此种方式进行资产重组和财产变价的。由于该破产企业拥有位置较好的土地使用权和一套先进的石材薄板生产线,以此优势项目把所有财产归入其内,并公开登报以一“位置较佳的大理石厂”的名义变卖,结果通过现场集体竞价方式以高价成交,从而使得债权人的利益得到了充分保护。整体重组的特点在于破产企业财产通过“包装”措施完整处理。即不把破产企业中的破产财产与非破产财产人为地分开处理变价,而是作为有机整体冠以适当名称或以财产中某一优势项目包装全部产品来进行处理。

除了上述几种主要方式以外,还有其它资产重组形式。无论采取哪种方式,在实际操作中都应遵守以下程序:

(1)重组方案的提出与通过。资产重组方案涉及了资产变现及别除权行使等问题,清算组应在提出方案后交债权人会议通过,并报法院批准后执行。

(2)资产重组方案的公告与推介。资产重组同样应遵循公开处理的原则,将重组方案公开发布,使重组方案获得最大的回报。同时应注意新闻媒介的推介作用,进行必要的宣传工作,推动资产重组顺利进行。

(3)协议的签订与批准。清算组就资产重组方案与有关当事人达成协议后,应报法院批准后生效执行。

第五节　破产费用的支付和破产财产的分配

破产企业的债权、债务和破产财产清理完毕后,清算组即面临着破产财产的分配问题。破产清算程序的最终目的就是依法公平地将破产财产分配给债权人,因此在优先拨付破产费用后,做好分配工作是清算组的核心任务。

一、破产费用的支付

1. 破产费用的概念

破产费用,是指为债权人的共同利益在破产程序中优先拨付的费用。它包括法院收取的诉讼费用以及为管理、变卖、分配破产财产而实际发生并从破产财产中优先支付的费用。《深圳经济特区企业破产条例》第68条第1款规定:“下列破产费用,应当从破产财产中优先拨付:(1)破产财产的管理、变卖及分配所需要的费用,包括聘任工作人员的费用;(2)破产案件的诉讼费用;(3)清算组成员的报酬;(4)为债权人的共同利益在破产程序中支付的其他费用。”与我国的《企业破产法(试行)》规定的条文相比,深圳特区的《企业破产条例》将清算组成员的报酬特别作出规定,充分肯定了清算组在破产清算程序中的作用与地位。

有学者把“共益债务”与破产费用并列为需要由破产财产优先承担或拨付的费用支出。目前,我国法律以及清算实务中并没有共益债务的概念,而是把清算组为全体债权人利益所发生的费用或承担的债务均归入破产费用范畴。

2. 破产费用的特征和拨付原则

从上述法律规定可知,清算组在处理和拨付破产费用时,应严格审核其是否符合以下特征和拨付原则:

(1)破产费用是在破产案件受理后以及清算程序进行中所产生的费用支出,这是破产费用产生的时间界限,超越此时间界限则不属于破产费用。如某中外合资大理石厂破产案,在破产案件受理之前该厂业已停产,董事会委托中方股东单位看管工厂,破

产案件受理后法院仍指定该单位承担看管工作。那么,依法律规定,该单位在破产案件受理后的看厂费应列为破产费用,从破产财产中优先拨付,案件受理前的看厂费只能按一般债权申报受偿。

(2)破产费用是为全体债权人的共同利益而产生的。如因清算组解除合同而产生的损害赔偿权,虽产生于破产清算程序中,但并非为全体债权人的利益而发生,只能作为一般债权受偿。为全体债权人的共同利益而产生,这是破产费用拨付所需遵循的最基本原则。

(3)破产费用不依破产财产的分配顺序受偿。由于法律规定破产费用应优先拨付,使得破产费用受偿可以不受破产财产分配顺序的限制。在破产清算实务中,如公告、聘用人员的工资支付、差旅费、变卖费等实际都是按发生额随时支付的,否则无法保证清算工作的顺利进行。

(4)清算费用的开支情况应向债权人公开,债权人对清算费用拥有异议权。按规定,清算组应当将破产费用的开支情况向债权人会议公布,债权人有异议的由法院作出决定。

3. 破产费用的范围和破产费用支出表的编制

(1)破产费用的范围。破产费用的范围包括以下几个方面:

①破产财产的管理、变卖及分配所需的费用,以及聘任工作人员的费用。破产清算程序主要就是对破产财产的管理、变卖及分配的程序,无论是管理、变卖还是分配都会产生一定的费用支出,如对破产财产的评估费,保管破产财产的费用、变卖财产的公告费、交易费等。此外,清算组因工作需要聘用临时工作人员的工资等。

②破产案件的诉讼费用。破产案件与其它民事、经济案件一样,法院需要按规定收取一定的诉讼费用。目前深圳特区的司法实践中仅收取破产案件诉讼费,按照《人民法院诉讼费收费办法》,以破产财产总值为标的,比照经济案件的标准收费。

③清算组成员的酬金,亦称清算酬金。这是《深圳经济特区企业破产条例》从破产财产管理费中分出作专门规定的,显示了该条例对破产财产管理人作用和地位的肯定,也顺应了专业中介机构进行破产清算领域的需要。目前,深圳特区清算业务的实践表明,清算酬金的法定化,既促进了律师、会计师事务所等中介机构的加入,也促进了破产清算工作的专业化。

④为债权人共同利益在破产程序中支付的其他费用。在除了上述各项费用之外,符合破产费用特征的其他费用,如债权人会议费用等。

(2)破产费用支出表的编制。在破产清算实务中,为了直观地反映破产费用的实际支出,便于债权人会议和法院的监督,清算组在进行破产财产分配前,应编制简明破产费用支出表。

破产费用支出表的内容主要包括以下几项:

①支出项目;

②支出金额、币种;

③支出时间;

④支出金额合计;

⑤备注。

最后,表中应有制表时间和制表人、审核人签字。

二、破产财产的分配

1. 破产财产分配的顺位

在优先拨付破产费用后,破产财产即可按一定的顺序,以算定的比例,公平地进行清偿。这种按法律规定确定的分配顺序,就是破产分配的顺位。对此,我国破产立法的规定是趋于一致的。按规定,破产财产优先拨付破产费用后,依照下列顺序清偿:

(1)破产企业所欠员工工资和社会保险费用;

(2)破产企业所欠税款;

(3)破产债权。

如破产财产不足以清偿同一顺序清偿要求的,按照比例分配。

由上述规定可知,破产财产的分配顺位有三个:

(1)第一顺位。破产企业拖欠员工工资和社会保险费用应在第一顺位清偿。事实上,破产清算实务中,在破产财产分配之前员工安置工作中,就应根据可能清偿拖欠的员工工资和社会保险费用。

(2)第二顺位。国家税收是一项应该遵守的强制性义务,因此破产企业在破产宣告之间的欠税应予清偿缴纳。

(3)第三顺位。破产财产在清偿第一、第二顺位之后,就可以用于清偿第三顺位的破产债权。

2. 破产财产分配方案的制定

清算组在破产财产清理工作和破产企业债权、债务清理工作完毕后,应及时制定破产财产分配方案。

破产财产分配方案主要包括以下内容:

(1)制定破产财产分配方案的依据。这主要指:

①法律依据。对于深圳特区的企业破产案破产

财产分配方案的法律依据是《深圳经济特区企业破产条例》第69条、第70条；

②清算依据。即法院的指定清算函或委托清算函。

(2)破产财产的情况说明。清算组应根据对破产企业的财产清理状况，说明在清理破产企业银行帐户、追收债权、资产变现、处理撤销权、别除权、抵销权、取回权等事项后，破产财产的总体状况，包括现金总额、实物总值。

(3)破产费用的说明。对于依法属于破产费用的支出项目，应作说明，并将破产费用各项支出列表附后。

(4)对优先顺位请求权的清偿说明。即对于破产企业拖欠员工工资、社会保险费用及国家税款的数额做出说明。

(5)可供分配的破产财产总额。将第2项的总资产数额减去第3、4项支出之后的破产财产数额就是可供分配的破产财产总额。

(6)破产债权的基本情况和分配受偿的比例、受偿数额。这部分内容应详细写明破产债权的总额、可供分配的破产财产与破产债权总额之比得出的分配比例，债权人的姓名、地址、申报债权数额、确认债权数额、受偿数额。

(7)附注。对有关事项的说明，例如是否还进行第二次分配等。

3. 分配方案的通过与执行

(1)分配方案的通过。破产财产的分配方案是关系到每个债权人切身利益的重大事项，清算组制定完毕后应依法报债权人会议通过。

依照规定，破产财产的分配方案应经出席债权人会议有表决权的债权人过半数通过，并且，其所代表的债权数额，必须占无财产担保债权总额的半数以上。如连续两次债权人会议未就分配方案形成决议，清算组则可将分配方案上报法院。

(2)分配方案的执行。法院在收到清算组提交的债权人会议决议通过的分配方案或经两次债权人会议未能形成决议的分配方案后，法院对已通过的分配方案依法审查并作出准予执行的裁定。对未能形成决议的分配方案，法院可以根据实际情况决定是否更改分配方案内容，然后以裁定形式准予执行。

根据法院的裁定，清算组应及时按分配方案的内容制定分配表。分配表就是将分配方案制定中的第6项内容以表格的形式列出。分配表制定后，可按法院的要求公告或直接发送债权人。债权人如有异议，可在十五日内向法院提出。

此外，对于因破产债权存在异议未能在分配之前解决，或者因为诉讼致使不能参加分配的，在制定分配方案和进行分配时，清算组应报告法院提存与之相当的金额。对于提存的金额，如果债权人的债权成立，可分配给债权人；相反，则应分配给其他债权人。

(3)追加分配。依照法律规定，破产程序终结后，发现原破产企业存在可供分配的财产，法院可以追加分配。深圳特区的条例规定与国家《企业破产法(试行)》的规定略有不同：一是适用范围不同，深圳特区的条例规定范围较广，只要所有权属于原破产企业而未经分配的财产均可列入，而国家《企业破产法(试行)》规定适用的范围仅限于清算组行使撤销权的范围；二是适用期限不同，深圳特区的条例规定适用期限为破产程序终结后两年，而《企业破产法(试行)》规定的期限为一年。从清算实务角度看，深圳特区的条例规定更具实用性，如一般破产企业财务管理较为混乱，多头设立银行帐户，清算组在清理时如无财务记录，则很难一一清户。对未清除帐户上的余额，按深圳特区条例规定，则可纳入追加分配，而按《企业破产法(试行)》的规定则无法解决。因此，在修订《企业破产法(试行)》时应采纳深圳特区的规定做法，以最大限度地保护债权人的利益。

第六章　企业破产程序终结

第一节　破产程序的终结

人民法院一旦受理破产案件，破产程序就开始了。开始破产程序的目的，在于公平地分配债务人的财产，以满足多数债权人的清偿要求。而破产程序终结，则是破产程序最终结束的标志。

律师在破产程序终结过程中，要认真审查破产程序是否符合法定的终结条件，同时完成当事人委托办理的法律事务，维护当事人的合法权益。

一、破产程序终结概述

破产程序终结，是指在破产程序进行中，发生了终结破产程序的法定原因时，由人民法院裁定结束破产程序。在整个破产程序中，人民法院居于主导地位，有权决定破产程序的进行、中止或终结。但人民法院要裁定破产程序终结，必须发生终结破产程序的法定原因，然后依自身的职权或依清算组的申请方可终结破产程序。

破产程序的终结不同于破产程序的中止。破产程序的中止是指在破产程序进行中，由于发生法定原因，使破产程序暂时停止，如果中止程序的法定原因消失，则破产程序要恢复继续进行。例如，我国破产法规定，债务人经与债权人会议达成和解协议，经人民法院认可后，由人民法院发布公告，中止破产程序。此时，破产程序便处于停止状态。当债务人不执行和解协议时，人民法院可裁定债务人破产，破产程序便又恢复进行。相反，破产程序的终结，表明破产程序的最终结束，债务人不再受破产程序的任何约束。

破产程序终结裁定的法律效力有三个方面：第一，解除破产企业法定代表人不得擅离职守、列席债权人会议并回答询问等限制，恢复其自由权利。第二，宣告债权人会议解散。第三，破产终结后，未获清偿的债权不再清偿，破产企业未清偿的余债责任予以免除，债权人也不再进行追讨。但重新发现破产财产的情况除外。例如，《深圳经济特区企业破产条例》第75条规定，自破产程序终结裁定公告之日起两年内，发现原破产企业尚有可分配财产的，由人民法院追加分配。

二、破产程序终结的原因

根据我国破产法和《深圳经济特区企业破产条例》的规定，人民法院裁定终结破产程序有三种情况：

(1)和解期限届满，债务人能够按照和解协议清偿债务；

(2)破产宣告后，破产财产不足以支付破产费用；

(3)破产财产分配完毕。

第一，因债务人能够按照和解协议清偿债务而终结。《深圳经济特区企业破产条例》规定，在破产程序进行中，被申请破产的债务人，在被宣告破产前向人民法院申请和解的，经人民法院裁定认可，被申请破产的债务人再向债权人会议提出和解协议草案。经人民法院认可的和解协议，在执行过程中，当债务人不履行或不能履行和解协议，或债权人会议在债务人财产状况继续恶化的情况下申请终结和解，或债务人实施不法行为严重损害债权人利益的，则由人民法院裁定终结和解程序，宣告债务人破产。反之，和解期限届满，债务人能够按照和解协议清偿债务则裁定终结破产程序。

第二，因破产财产不足以支付破产费用而终结。破产费用是为进行破产清算工作而必须支付的费用，又称财团债权。我国破产法规定，清偿债权必须在优先拨付破产费用之后才能进行。因为不先拨付破产费用，清算组无法开展工作。如果拨付破产费用后已经没有可供分配的财产，继续破产程序就没有任何实际意义。因此，破产宣告后，清算组在清算过程中发现破产财产不足以支付破产费用，就应报告人民法院，由人民法院宣告破产程序终结。

我国破产法没有明确规定在破产财产不足以支付破产费用的情况下，清算组应向人民法院申请宣告终结破产程序。但依《深圳经济特区企业破产条

例》第76条的规定,“破产宣告后,破产财产不足以支付破产费用时,清算组可申请人民法院宣告终结破产程序并予以公告。”则明确了清算组有提出申请终结破产程序的权利,这就弥补了我国破产立法上的不足。一般来说,能否支付破产费用,清算组最为了解,由清算组向人民法院提出终结破产程序的申请,具有事实上的依据和可靠性。当然,这并不排除人民法院依法宣告终结破产程序。

第三,因破产财产分配完毕而终结。破产财产分配完毕,是破产程序终结的基本原因,是清算组依据破产财产分配方案,将已变现或不需变现的破产财产全部公平地分给各债权人。我国的《企业破产法(试行)》第38条和《深圳经济特区企业破产条例》第74条规定:“破产财产分配完毕,由清算组提请人民法院裁定终结破产程序并予以公告。”裁定一经做出,破产程序即告终结。

第二节　破产企业的注销登记

企业法人是依法登记成立的,企业法人的解散或破产,也应当办理注销登记。《民法通则》第46条规定:“企业法人终止,应当向登记机关办理注销登记公告”。《中华人民共和国企业破产法〈试行〉》第39条规定:“破产程序终结后,由清算组向破产企业原登记机关办理注销登记”。《深圳经济特区企业破产条例》第78条对此也作了规定。所以,清算组在破产终结裁定作出以后并不随之撤销,而还需办理破产企业的工商注销登记及公告。

一、破产企业的注销登记

注销登记是企业法人消亡的法定程序,是终止企业法人的权利能力和行为能力的法律形式,即取消企业法人民事主体的资格。

依据《民法通则》、《企业法人登记管理条例》和《公司登记管理条例》的有关规定,企业(或公司)被依法宣告破产,组织清算后,必须进行注销登记。

破产企业的注销登记是破产程序终结裁定作出以后清算组的一项法定工作,也是法定义务,只有这项工作完成,整个清算组的工作才宣告结束。清算组对破产企业破产财产完成清理和分配,企业破产程序的终结才能够实现,但这一切又集中表现在企业法人资格的最终被消灭上。因此,破产企业的注销登记,就是将企业法人资格最终消灭的事实,提交有关企业登记主管部门进行法律上的确认。

二、办理破产企业注销登记应提交的文件、证件及应注意的问题

在我国,受理企业注销登记的法定机关是国家和地方各级工商行政管理部门。最高人民法院《关于贯彻执行〈中华人民共和国企业破产法(试行)〉若干问题的意见》第71条明确规定:“破产程序终结后,清算组应当向破产企业原登记机关办理破产企业注销登记,并将办理情况及时告知人民法院。”国家和地方各级工商行政管理局针对各个企业的规模大小、行政隶属关系、营业地所在行政区划等的不同,而采取分级管理的方式。因此,办理破产企业的注销登记时要注意到这一情况,破产企业具体由哪一级别、哪一地区工商部门颁发的工商营业执照,最后仍应向该部门办理破产企业的注销登记。

根据我国《企业法人登记管理条例》和《公司登记管理条例》的有关规定,结合我们实际中的一些习惯做法、办理破产企业的注销登记应向工商管理部门提交以下的文件、证件:

1. 清算组组长签署的注销登记申请书

企业破产后由清算组全面接管,企业办理工商注销登记的申请应以清算组的名义提出,由清算组组长签署。申请书中应写明如下事项:企业的名称(包括中、外文)、企业类别、营业执照号码及有效期限、注销的原因等。

2.《企业法人营业执照》

《企业法人营业执照》既是企业作为民事主体的一种许可和确认,又是法律赋予其行为能力的一种证件。当企业破产财产清理分配完毕,破产程序终结后,清算组在办理最后的工商注销登记的同时应将营业执照交回。因为破产企业法人资格注销的重要标志就是缴回《企业法人营业执照》。在实际案件中,营业执照遗失或毁坏,事先应在报纸上声明遗失的执照作废,然后将此声明提交给工商部门。

3. 人民法院关于企业的破产裁定书、终结破产程序裁定书

根据法律规定,企业被依法宣告破产,清算组在破产程序终结后,方能办理企业的注销登记,同时还应将人民法院做出的破产裁定书与终结裁定书一并提供给工商部门,否则工商部门不予办理注销登记。

4. 破产财产分配方案及人民法院对其核准生效的裁定书

工商注销登记要以企业的债权债务的清结为前

提。在破产案件中,破产财产分配方案及人民法院对其核准生效的裁定,是表明企业债权债务清理完毕的法律文书,因此要将此文书提供给工商部门。

5. 税务机关出具的完税证明

在破产财产不足以支付清算费用,而终结破产程序的情况下,不存在提供完税证明的必要。如果破产财产能够使一般的破产债权人得到清偿,则需要提供上述完税证明。这是因为按清偿顺序国家税款优先于一般破产债权偿付。如果企业有权进口免税物品,还应提供海关出具的免税物品的完税证明。

6. 公安部门出具的缴回公章回执

在实践中,除特殊情况外,清算组在接管企业后,在刻制清算组公章的同时就应将原企业公章交回,由公安部门出具回执。

第七章　拍卖概述

第一节　拍卖的基本涵义

拍卖是出卖者通过公开叫价的办法，将财物卖给出价最高的购买者的一种法律行为。

首先，拍卖是一种公开的竞卖活动。拍卖的出卖人称为“拍卖人”，参加拍卖的买主称为“应买人”，成功出价买得标的物的人称为“拍定人”。拍卖的最大特点是公开性和竞争性。拍卖是由应买人提出各种标价，通过公开竞争，由拍卖人通过击锤等特定方式接受某项出价的买卖方式。一般情况下，拍卖人不是拍卖自己的动产或不动产，而是根据委托关系，代为出卖他人的动产或不动产。因此，拍卖当事人一般至少由三方组成，即拍卖人、委托（拍卖）人、应买人（拍定人）。

拍卖活动的公开性和竞争性充分体现在拍卖的程序之上，它必须经过三个步骤：

（1）拍卖人将拍卖物的种类、拍卖处所、拍卖日期及其他必要事项公开告知公众。拍卖必须是公开的出卖。告知公众的方式一般是刊登广告或将拍卖物品陈列。

拍卖人所公开表示的出卖意思本身并不是买卖合同法意义上的要约，而只是邀请谈判（或称“要约邀请”、“要约引诱”），因此，除拍卖人有明白表示者外，拍卖人并没有义务将拍卖物品卖给出价最高的应买人。

（2）在规定的拍卖日期和拍卖地点，拍卖人当众拍卖规定的物品。各国对应买人的人数一般没有具体规定，但拍卖的性质决定了应买人必须是多数人。各个应买人在拍卖过程中可以用竞相抬高价格的方式出价购买。应买人的出价就是法律意义上的要约。应买人的出价（要约）对他具有约束力。但是，在拍卖人拍卖以前，应买人可以随时撤回自己的出价（要约）。

（3）拍卖人对于应买人所作的意思表示（即要约）作出承诺，这种承诺就叫拍定，是拍卖人表示卖定的意思。拍定通常用击锤的方式表示。拍卖人就应买人所出的最高价高呼三次后，没有人再出更高价额时，他就可以击锤拍定。拍定意味着拍卖人接受应买人的要约，一经拍定，买卖合同便告成立。

拍定的公开性和竞争性使拍卖严格区别于变卖。

在民事诉讼程序的执行阶段，拍卖和变卖是两项重要的执行措施，我国民事诉讼法第223条、第226条等，在保留试行的民事诉讼法有关变卖的规定的同时，又规定了拍卖。

变卖，是我国民事诉讼法规定的由人民法院所采取的强制措施之一，即被申请人在财产被查封、扣押后，仍不执行法院决定，不在限制期限内履行法律文书内容的，人民法院可以强制出卖查封、扣押的财产，以所得的价款清偿债务。司法实践中，变卖是将作为执行对象的财产交由信托商店，供销合作社等商业部门收购或代为出售，把所得现金偿付申请人。

变卖与拍卖有其共同之处，如上所述，它们都是对到期不履行债务的义务人的财产采取的一种民事执行措施，但二者又有本质区别，最为显著的不同，即在于拍卖具有公开性与竞争性，是一种公开的竞争活动，而变卖就无此规定。例如，拍卖必须先期公告，并通知债务人到场，而变卖则没有这样的规定；拍卖从对物品的扣押、查封、公告乃至拍卖的时间，法律均有明确规定，变卖则不受时间限制；拍卖时须对拍卖物进行估价，确定最低价（尤其是对不动产拍卖），变卖则不受此项限制；拍卖还必须采取公开的形式，以竞争的方式当场成交，而变卖则没有这样的限制。另外，拍卖的形式适用于动产，也适用于不动产，变卖一般只限于动产；拍卖的地点为拍卖物所在地或执行法院，有时委托拍卖行进行，变卖则无此规定。

由于拍卖具有公开性、竞争性的特点，因而特别适宜在涉外民事诉讼法中适用。最高人民法院1987年8月29日《关于强制变卖被扣押船舶清偿债务的具体规定》第1条第10款明确规定：“变卖船舶采用公开拍卖的方式进行，以底价以上的最高报价成交。如报价低于底价，可进行第二项公开拍卖，或者以其

它方式变卖”。

其次,拍卖方式是订立合同中的一种竞争方式。它不仅适用于公开出卖,在承包中也有广泛应用。这种方式包括:拍卖、应买和拍定三个阶段。

(1)拍卖是订立合同当事人一方向公众发出的以订立合同为目的的意思表示。拍卖人只提出自己的条件,规定拍定的时间(如至某一时刻拍定,或至没有人再出新价时拍定),其目的是唤起相对人的注意,以向自己提出合同的条件。所以,拍卖的意思表示虽以订立合同为目的,但并不包含决定合同内容的条件,一般不具有要约的效力。

(2)应买是与拍卖人订合同的相对人(应买人)向拍卖人发出的订立合同的提议。应买的意思表示包含着应买人订合同的条件,一般具有要约的性质。但在拍卖的过程中,每个应买人都可以随时提出比前一个人的出价更优的条件。因而,应买人的应买表示在他人提出另一报价时即失去效力。

(3)拍定是指拍卖人同意应买人的条件。因而,拍定具有承诺的效力,拍定即表示当事人双方意思表示一致。在一般情况下,订立合同的程序完结,合同成立。

以竞争方式来订立合同,常见还有招标方式。

以招标方式订立合同分为招标、投标、定标三个阶段。

招标是订立合同的当事人方(称为招标人)通过一定方式,公布一定的标准和条件,向公众发出的以订立合同为目标的的意思表示。招标人可以向相对的几个人发出招标的意思表示,也可以向不特定的社会全体发出招标的意思表示。前者一般以招标通知的方法将自己的意思发给相对人;而后者一般以招标广告的方法将其意思发给相对人。

招标人的招标虽是以订立合同为目的的行为,但它并不包含合同的全部主要内容。招标人在发生招标广告前或后需制定标底,该标底不能公开。因而,招标意思表示不具有要约的效力。招标人对他人的投标,可以接受也可不接受。也就是说,招标的意思表示不能发生使招标人必须与对方订立合同的效力。如果招标人在招标的公告中明确表示必与报价最优者签订合同,则招标人负有在投标人投标后与其中条件最优者订合同的义务,这种招标的意思表示可以视为要约。

投标是参加投标的出标人按照招标人提出的要求,在规定期间内向招标人发出的以订立合同为目的的意思表示。投标采用书面形式,各投标人必须编制标书,填制标单(或报价单)。投标亦即出标,实际上是投标人提出自己欲订立合同的条件。从性质上说,它一般属于要约,发生两方面的效力:第一,对投标发生拘束力,投标人不得变更或撤销标书;第二,对于招标人发生承诺资格,即招标人取得承诺的资格,得承诺投标人提出的条件。但是,招标人一般没有必与某人订约的义务,除在招标公告上中明确表示外,招标人可以废除全部标书,不与投标中的任何一人订约。

定标是招标人从投标人中决定中标人。招标人的定标亦即对投标人的标书予以承诺。定标须在公开标的基础上进行,为保证公平的正当竞争,开标应公开进行。开示后,招标人需进行评标,从中选出条件最优者,最终作出选择,确定中标人。招标人选定中标人意味着招标人对该投标人提出的条件完全同意,双方当事人的意思表示完全一致,合同即可成立。

招标方式或者拍卖方式,从形式上看,有很多相似之处。招标人的地位相当于拍卖人,招标人发出的招标广告与拍卖公告一样,不是法律意义上的要约,而只是要约引诱,招标除在招标广告中明确有表示必与报价最优者签订合同之外,招标人对他人的投标,可以接收,也可以不接收。而投标人的地位与拍卖中的应买人相似。投标人的投标构成法律意义上的要约,投标人的投标对出标人发生拘束。

第二节　拍卖的历史发展

一、国外拍卖制度的源起

拍卖作为一种买卖方式,最早可以溯及到古代。早在公元前5世纪,古希腊历史学家希罗多德在他的著作中提到,在公元前500年的古巴比伦,已有拍卖的存在。当时,拍卖这种交易方式主要用于对达到适婚年龄的妇女的买卖。

古代罗马的拍卖活动及其拍卖程序与现代拍卖十分相似。如对于即将举行的拍卖,先由传令官以口头或书面的方式向社会发布公告;拍卖品在开拍之前要预先接受检查等。当时的“传令官”即相当于现代的拍卖人,他把拍卖品提交拍卖,并负责确定拍卖品的底价。拍卖的结果是将拍卖的物品拍归成功出价的人,即出价最高者,有人认为,罗马的拍卖是现代化的“增价拍卖”的源起。英文“拍卖”(auction)一词正是来源于拉丁词 augere、auctum(“增加”的意

思)。

现代意义上的拍卖有自愿与强制两种。前者是物品所有者自愿委托拍卖人代为拍卖,后者是物品所有者因破产或其他原因被强制拍卖,如法院委托拍卖行代为拍卖债务人的财务等。以史料为据,这种强制拍卖在古代罗马也存在,“罗马士兵手持长矛主持战利品的拍卖”即属此例。

在古代罗马,参加拍卖的当事人有四方:①拍卖物的所有人或享有拍卖利益的人;②组织拍卖活动,在某些情况下提供拍卖经费的经纪人;③负责拍卖事项的公告,主持拍卖物拍卖的传令官;④应买人以及其中成功出价取得拍卖物的拍定人。现代社会中,经营拍卖的商行(拍卖行)或拍卖人在拍卖成交后,要向买方或买卖双方收取佣金,而在古代罗马,拍卖中的中间人也收取较低的佣金。

与现代一些国家关于拍卖的法律规定有所不同的是,罗马法律中,所有的应买人都受到卖主的拍卖规则的制约,不能中途撤回出价,否则在拍卖中被视为违约。而卖主却可以拒绝承诺。

拍卖的观念,从罗马法律以来即为各国法律所认可,但英国有记载的拍卖活动,却始于近代。到英王查理二世复辟的时代(1660),英国的动产拍卖已开始专业化。英国富有的绅士阶层参加拍卖,竞买活动在当时已成为一种时尚,这在客观上推动和刺激了拍卖制度的发展。1689 年 2 月的一份拍卖记录,记载了在“巴巴多斯咖啡馆”举行“画及手稿的拍卖”的公告。在当时的拍卖场地里,还通常放置诸如“任何人不得购买自己的画”等的告示,同期的另一份拍卖记录则记载了“以公开、逐渐减价方式”拍卖财物的实例。

英国土地拍卖制度的确立是在 1739 年。首例土地拍卖的公告,贴在伦敦市场的公告牌上。被拍卖的是一个破产者的在巴丁顿城的二所房屋。在 18 世纪中叶,伦敦最负盛名的二家拍卖行——苏富比拍卖行与克里斯蒂拍卖行相继成立了。此后,这二家拍卖行逐渐从私营企业过渡到合伙经营,继而成立了拍卖行有限公司。

西方国家的拍卖制度及拍卖规则的真正确立,也是在 18 世纪,拍卖的规则体现了“拍卖”不同于普通买卖活动的特殊性。

二、国外拍卖活动现状

由于拍卖能够使买卖双方以较少的花费获得较大的利润,它已成为目前世界各国普遍采用的一种交易方式。特别是对于那些归属不明的财物或经过使用、年代久远等原因而无法确定其价值的标的物,或者是那些具有特殊文化价值的古玩、艺术品的买卖,则已非拍卖莫属。

在西方国家,尤其是英国和美国,绝大多数的拍卖活动,可归结为三个基本类型,即商品处理型的拍卖、收藏家式的拍卖、以及纯粹作为一种买卖方式的拍卖。不同类型的拍卖,有其特殊的拍卖规则和拍卖实践中特殊的做法。包括:拍卖当事人的特定范围、应买人与卖主的特殊买卖关系、及拍卖人的不同地位和职权等等方面:

(1)荷兰式拍卖,国际通行的拍卖方式,除了传统的“增价拍卖”以外,还有下列几种非典型的拍卖方式:如“减价拍卖”,因从荷兰传出而得名。此种拍卖方式,由于拍卖人决定拍卖物品的最初价格及每次下降的报价幅度后,开始拍卖,拍卖人逐渐下降报价,直到有人应买为止。这样拍卖的结果往往不利于卖主。荷兰式拍卖中,出价的竞争性远不如增价拍卖。荷兰式拍卖多采取口头叫价的方式,较为复杂些的,也可采用按电纽的方式报价。目前,这种拍卖方式已逐渐为增价拍卖所取代。

(2)准荷兰拍卖,这是一种兼有增价拍卖和减价拍卖特点的混合方式,主要存在于拍卖市场不健全或拍卖制度不完善的阶段。采取这种方式进行拍卖,首先以增价式拍卖开始,通常进行二轮。如果第一轮拍卖后,报价最高的应买人在第二轮拍卖中没有坚持前一轮的最高出价,或者报了另一个较低的价格,则原最高出价无效,拍卖人不得接受该出价。此时,转入减价拍卖。这种繁琐费时的拍卖程序已经过时,除了欧洲大陆的某些国家有所保留以外,基本上已被淘汰。

(3)准投标式拍卖,也是增价拍卖的一种形式。在准投标式拍卖中,应买人可以对拍卖人在私下用打手势等方式报价。由拍卖人选择最高出价人,这种拍卖通常用于邮政拍卖,如拍卖邮票等,因其与下面将要提到的“投标式拍卖”性质类似,故称准投标式拍卖。

(4)限时式拍卖,即在增价拍卖中,用燃烧蜡烛、漏沙或用闹钟来计时,在确定的时间内,找出出价最高的应买人的一种特殊方式。一份记载 1932 年在英国举行的限时拍卖房地产的案例说:“晚饭后,点燃蜡烛,由应买人开始出价,直至蜡烛熄灭。最后一位(也就是出价最高的人)的出价是最后出价。他因此而获得了该房产一定期间的租赁使用权。”这种方法

的一个明显的优点是在于排除了规定时间终止后继续出价的有效性。目前，这种方式也基本废除了，只在英国还有一些保留。

(5)密封出价式拍卖，即投标拍卖，无论从应买人的角度还是出于卖主的利益考虑，投标的方式有利于买卖双方有更为充裕的时间来作出慎重细致的考虑，进行郑重选择。各应买人均不知他人的出价，所以，可能会出现低于在传统方式拍卖中出价的情况。

在国外小到一匹小马驹、一份珍稀的17世纪的手稿、一条古老的破旧不堪的高加索地毯、一幅伦勃朗的肖像画、一辆废弃的卡迪拉克轿车；大到国际商用机器公司股票、价值10亿美元的政府债券，甚至对于一个州的共同管辖权，在西方国家也可以用来拍卖。近代以来，大规模拍卖活动的产生与发展一直是以伦敦为中心推展的。此外，纽约和日内瓦等大城市的拍卖活动也非常发达。近二十年来，拍卖标的物的范围不断扩大，拍卖的成交量也在惊人地增长。

1987年，伦敦一家公司在三次拍卖中，共卖出了价值10亿美元的商品房；在美国，房地产的拍卖也已从10年前的每年不足50万美元的金额骤升为20亿美元。作为一种交易方式的拍卖已深入商品经济的各种不同领域。目前在国外，机动车的拍卖也非常风行。美国有大批的"二手"汽车是以拍卖的方式销售的。在英国，则出现了诸如"英国汽车拍卖行"、"机动车拍卖中心"等专业拍卖企业，最大限度地保护买卖各方的利益。仅1982年，英国的75万辆汽车的销售中有1/5是通过拍卖进行的。在当今时代，工厂机器的拍卖也已成为融通资金的一个重要手段。随着近年来拍卖在商业领域的广泛应用，有人预计拍卖将取代一些严格的经济形式。

三、我国的拍卖实践

我国在建立社会主义制度后，拍卖制度被当成资本主义的东西而遭到否定，随着我国商品经济的发展，要求建立平等、竞争、透明度高的市场环境和条件，使得拍卖制度重新被肯定。1986年上半年，在广州市政府的支持下，经广州商委和广州市一商局批准成立了我国第一个拍卖行——国营广州拍卖行，并参考国外及香港拍卖企业的办法，确定拍卖行有别于一般商业企业，其职责主要是担负当地公安、海关、工商局、法院等部门需要处理的一切物品的拍卖。继广州之后，北京、天津、上海、沈阳、大连、长春、哈尔滨等城市分别在信托企业的基础上建立了综合拍卖企业，还有一些如文物、邮票、土地使用权、房地产、汽车、小企业等的专业拍卖活动在各地也相继出现。我国的拍卖市场已初具规模，拍卖实践也在摸索中不断发展。

以我国土地使用拍卖为例。1987年12月1日，深圳市政府首次(在我国也是首次)采取公开拍卖方式出让土地使用权。所拍卖的土地位于深圳特区内布心路翠竹新村西侧，面积为8588平方米，用途为住宅建设，使用期限为50年。拍卖公告发出后，有63个单位索取了竞投标书。最后，在深圳特区注册、具有法人资格的44家企业，包括9家三资企业，参加了竞投，深圳经济特区房地产公司以525万元的出价获得了这块土地的使用权，平均每平方米611.3元。香港一位专家在拍卖现场观看后说："这次拍卖很成功，程序规则完全符合国际惯例。"

1989年2月25日，厦门市土地管理局代表市政府主持了该市第三次国有土地拍卖出让活动。这次拍卖的五幅国有土地使用权，土地总面积为14388平方米，建筑总面积40650平方米。其中89—C1、189—C2两幅土地供建商场、住宅、综合办公楼；其余三幅供建住宅。

随着经济体制改革的不断深化，国有小型企业产权的拍卖，已成为调整我国所有制结构、深化企业改革的一项重要内容。国家体委、财政部、国家国有资产管理局等单位，联合制定颁布了《关于出售小型企业产权的暂行办法》，对于国有小型企业产权拍卖的范围、拍卖的重点、拍卖形式及被拍卖的企业的资产评估办法等作出了具体规定。《暂行办法》原则上按照国务院1984年9月18日批转财政部《国营企业第二步利改税试行办法》中关于国营小企业的标准，划分国有小企业。规定国有企业产权的出售，由各级政府的国有资产管理部门负责。《暂行办法》还指出，在目前尚未建立国有资产管理部门的地方，应按照企业隶属关系，由财政部门会同企业主管部门报同级政府来决定哪些小企业产权需要出售。对于当前重点出售的国有小企业的产权，《暂行办法》规定了三种类型，即①资不抵债和接近破产的企业；②长期经营不善，连续多年亏损或微利的企业，③为了优化结构，当地政府认为要出售产权的企业。该《暂行办法》规定国营小企业可以整体拍卖的形式出售产权，对资产数额较大的小企业可以折股分散出售；国营小企业产权的购买者，可以是国内全民所有制企业、集体所有制企业、乡镇企业、"三资"企业，跨部门进行企业产权买卖，以促进一些企业和有关组织

运用自己的资金、技术和管理的优势，去购买和经营被出售的企业。

此后，各地各部门也都相应地制定了关于国有小型企业产权拍卖的试行办法。例如，河北省商业厅1988年5月制定了《关于拍卖国营小型企业的试行办法》，明确规定凡符合小型企业条件的国营商业、饮食业、服务业、商办工业企业均可以拍卖。

1988年11月9日，河北省人民政府发布了《河北省全民所有制小型企业拍卖办法（试行）》，针对河北省的特点和具体情况，积极稳妥地进行国有小型企业产权的拍卖工作，改造和优化产业结构。

黑龙江省的企业产权拍卖交易也异常活跃，通过拍卖、招标等各种型式，为企事业单位的企业承包、出售、联合、兼并和租赁的社会招标及闲置资产调剂交易等产权交易活动牵线搭桥，提供交易场所和综合性服务。

当前，我国拍卖市场已初步形成并发挥作用。但是，由于没有统一的法律规定，在其发展过程也存在着不少问题，诸如拍卖市场的布局不尽合理；拍卖企业的经营范围不甚统一；一些已经进行或即将进行的拍卖活动缺乏法律依据等。随着社会主义市场经济的发展，在我国建立公开、平等、竞争的拍卖市场已势在必行，而对拍卖活动的法律调整更是迫在眉睫。

拍卖作为一种公平、便捷的交易方式，已越来越普遍地为世界各国所采用。尤其是对于处理那些无法进入市场交易或者尚未形成专门市场的财物，拍卖更是有效的方法。随着近年来拍卖在现代商业领域的广泛应用及其在世界各国的流行和发展，表明了它在现代社会中有着多种积极的效用。在西方国家，有人甚至把拍卖当成经济运转机制中不可或缺的组成部分。

由于拍卖所具有的公开、公平竞争等特点，拍卖活动的本身包含和体现了某些重要社会价值取向，包括社会风尚和社会价值规范。拍卖的公众性特点决定了它的功能，在于总体上解决各个社会群体之间的利益关系与利益分配。经济学家和心理学家往往把拍卖当成"揭示"市场价值规律的一种方法。社会学家则认为拍卖活动本身具有内在的动力机制，在拍卖这种特殊的社会过程中，价值规律才得以充分发挥其作用，使拍卖物品实现其真正的价值。商品经济的高度发展，人们越来越希望通过一种公开的市场规则来克服现有经济机制的弊端。而在拍卖中，通过公开的竞买竞卖，就能实现流通物品的最大价值。

随着社会主义市场经济的发展，越来越需要平等竞争、透明度高的市场环境，拍卖正是适应这种客观要求而复生的。由于拍卖这种特殊的买卖方式具有机会均等、竞争性强、价格合理、透明度高、法律约束力显著等特点，因此，拍卖市场的形成对治理经济环境、整顿经济秩序、深化改革具有不可低估的作用。

（1）拍卖制度的建立和完善，有利于完善社会主义市场体系。拍卖是财产流转的重要途径。拍卖市场的出现，如同生产资料、技术、金融、劳务、股票等市场的出现一样，都是完善和健全我国社会主义市场体系必需的。拍卖市场所担负的不是一般的流通任务，在我国它的主要任务是满足社会的特殊需要，担负不经常流通和非正常流通物品的交换。拍卖市场的形成则给上述物品的流通开辟了一条较为合适的渠道。

（2）由于拍卖所特有的公开竞争性，有利于被拍卖物品充分实现其价值，有些特殊物品更可实现最大价值。据报载，1987年5月英国苏富比拍卖公司在香港举行的拍卖大会上，一只明朝洪武年间的釉里红玉壶春瓶，打破了任何中国瓷器、任何中国古董和世界任何瓷器售价的三项纪录，以1700余万元港币卖出，轰动了全世界。北京拍卖场曾拍卖过一把榆木仿明式圈椅，以2000元拍给一个外国人。拍卖业务的开展，不但可以实现物品的最大价值，为国家创造更多收入，而且有利于打击非法经营和走私活动。

（3）拍卖市场的形成，有利于建立公平合理的经济秩序。目前，在我国经济领域中存在着许多不公平、不合理的现象，常使奉公守法者在竞争中处于不利地位，而有些善于搞行贿违法行为的经营者却能占到便宜。比如在紧缺原材料的供应和优惠经营权的分配上就存在着这种现象。在目前情况下，拍卖不失为一个很好的"治理"手段，有关部门按照国家计划的要求，在有限的范围内可以利用拍卖的方式，杜绝在紧缺原材料、优惠经营权的分配上的不合理现象。目前已在我国实行的羊毛和土地使用权的拍卖已体现出了这个方面的优越性。

（4）建立和完善拍卖市场，有利于促进为政清廉。我国在五十年代就曾明确规定：对缉私、罚没物品，无主物品和机关、团体、部队、国营企业事业单位的公物的处理，必须交给贸易信托公司去办，各单位无权擅自定价和处理。但是，目前对这些物品的处理许多已被"内部处理"代替，即使委托信托商店估价，

也流于形式，售价往往被压得很低，价格与价值严重不符。这不仅给国家造成很大损失，也腐蚀了干部队伍，滋长了不正之风，严重损坏了国家机关在人民群众中的形象。香港有关法律规定，一切公物须经公开拍卖方可处理。这是因为拍卖所具有的竞争性和公开性，不但使这些物品实现了应有的价值，而且也使这些物品数量公开，不正之风在这种完全透明的买卖过程中难以生存。据初步统计，北京市拍卖市场从1988年4月到1989年4月举办的三次公物拍卖中，已为国家财政增加收入27万多元。

第三节　拍卖的种类

一、法定拍卖与意定拍卖

法定拍卖与意定拍卖划分的根据在于拍卖本身是依法律规定产生还是依当事人意愿产生。依法律规定而非依当事人意愿产生的拍卖，就是法定拍卖。而依据当事人本身的意愿产生的拍卖，就是意定拍卖。

司法实践中，法定拍卖的提起大多由当事人的申请，但因这种申请并非一定引起拍卖的进行，所以，即使当事人在法定拍卖中提出申请要求将抵押物拍卖，也不能看作完全意义上的意定拍卖。法定拍卖是根据法律规定的要件作出，如果当事人申请法定拍卖不符合法律规定，就不能进行法定拍卖。

区分法定拍卖与意定拍卖不仅要求把握它们之间产生根据的不同，更重要的是能够通过两者的区别理解其程序及原则的差异。正是由于法定拍卖根据法律规定产生而意定拍卖根据当事人意愿产生的不同，因此法定拍卖程序执行的原则也与任意拍卖有严格区别。

二、强制拍卖与任意拍卖

强制性拍卖是指国家机关(如人民法院)依照强制执行法律规定，将已查封之标的物公开进行的拍卖。其目的在于清偿债务。任意拍卖指民事法律关系当事人依照民法的规定，把特定的物交出由应买人当场公开竞争出价后，卖与最高出价人的拍卖。任意拍卖的目的并非直接为清偿债务。

强制拍卖与任意拍卖的区别在于发生根据或原因的差异。因此，强制拍卖与任意拍卖的主体、方式、原则、程序等也相应不同。强制拍卖的主体之一方面为国家机关，而任意拍卖的当事人双方都处于民事法律关系的平等地位；强制拍卖表现为国家对民事法律关系的干预，而任意拍卖全凭交易双方当事人的合意；强制拍卖贯彻执行国家强制债务人清偿债务的原则，任意拍卖则体现诚实信用、合法合理的原则；强制拍卖一经开始，除特殊场合外，其程序即必须贯彻始终，而任意拍卖随当事人意志而变化，他们有权决定拍卖程序的进行与否。

鉴于强制拍卖与任意拍卖既有区别又有联系的特点，实践中一般强制拍卖程序上也通行任意拍卖的程序、原则等。但在任意拍卖时，却不适用强制拍卖的原则与程序，因为强制执行的性质与任意的性质是严格对立的。

三、动产拍卖与不动产拍卖

动产拍卖系指拍卖移动其位置但不毁损标的物的活动。如拍卖羊毛、汽车、邮票等等，都属于动产拍卖。不动产拍卖则是拍卖不能移动的或虽能移动其位置但却损害其经济价值的物的活动，它包括对土地及其位置附着物如房屋等的拍卖。动产拍卖与不动产拍卖的区别，在于民法上动产与不动产的差异。

民法上认为，物权的客体—物是各种各样的。对不同的物适用不同的法律制度，有利于正确及时有效地实现并保护物权。不动产因其不能移动或移动其位置就会损失经济价值的特点，在民法上受到较动产更加严格的保护。一般的不动产物权保护，有所有权、地上权、承佃权、典权、抵押权等六种。而动产物权保护，则有所有权、动产质权、权利质权、留置权四种。动产物权之公示方法为占有，不动产物权之公示方法为登记，随着社会经济发展，国内外经济交易对重要财产(包括动产和不动产)，通常采用证券公示的方法申明权利，所以动产与不动产之差异，亦因物权的证券化而日益淡薄。但在拍卖抵押物时，强制执行机关严格区别动产拍卖与不动产拍卖，其目的在于保护债权债务关系双方当事人正当合法的权益。动产与不动产的拍卖，在程序、原则、方式等方面均有不同表现。特别是物的拍卖中又有许多特殊物权需要加以特殊保护，因而，在物的拍卖中，各国法律上都注重动产与不动产的区分。

四、自行拍卖与委托拍卖

拍卖是一种特殊的买卖活动，但买卖的主体的一方——卖方并非都自己介入或不介入这种活动。一般来看，在任意拍卖中，既有出卖人自己公告自己主持进行的拍卖，也有委托他人如拍卖行或拍卖经

纪人进行的拍卖。从法律角度上认识，前者即为自行拍卖，而后者则是委托拍卖。

与任意拍卖不同，强制拍卖中主持拍卖的是国家机关如人民法院，而拍卖物的所有人或占有人只是在拍卖中提出请求的人。基于这种请求，强制机关主持拍卖，带有接受当事人委托的意思，但在性质上有严格的区别。

自行拍卖相对于委托拍卖或拍卖经纪商进行的拍卖，在程序上不十分严格，组织也相对不严谨。拍卖时成交即拍定的手续亦较简单。而委托拍卖中，拍卖行或拍卖经纪商因专门从事拍卖事务，一般都有一定的规章制度，有严谨的程序。

经济比较发达的国家和地区，拍卖业也相应发展，委托拍卖在社会中司空见贯，自行拍卖的情况较少。

五、定向拍卖与不定向拍卖

定向拍卖，指拍卖一定物时只准许有限范围内的应买人参加竞争。非定向拍卖，则在拍卖时不对应买人条件或范围作出限制。

定向拍卖与非定向拍卖的区分在国外特别是英美法系国家比较盛行，如对股票、证券的拍卖，多对应买人规定必备条件。我国拍卖活动虽起步较晚，但也有过对应买人条件的限制。如1988年沈阳市拍卖国营小企业，就要求应买人为国营企事业单位，或具备相同资格的法人。

定向拍卖虽主要表现为对应买人的条件限制，然因其限制的根据往往是拍卖标的物本身的特殊性，所以在定向拍卖中，其标的物多为土地、房屋、企业等特定之物。而从债权债务连带关系的角度看，有的定向拍卖又以照顾或兼顾连带之债的权益为出发点进行。

六、合并拍卖与分别拍卖

合并拍卖是指将并非同一事项但标的物相同的拍卖，按同一程序进行的拍卖。分别拍卖则相反，指同一事项中不同标的物进行拍卖时，按照不同程序进行的拍卖。

一般来看，合并拍卖的标的物为两个或两个以上，分别拍卖则只拍卖一个标的物；合并得标人（应买人）为同一人，分别拍卖时的得标人（应买人）则并不一定为同一人。按各国强制执行立法惯例，强制拍卖抵押物时，多以分别拍卖为原则，而以合并拍卖为特殊或例外。动产与不动产拍卖，若合并拍卖，即适用不动产拍卖的规定；分别拍卖时，动产依动产拍卖之规定，不动产依不动产拍卖之规定。

拍卖实践中，是否合并拍卖既要视标的物本身的属性而定（如合并拍卖种类物，而分别拍卖特定物，均要根据实际情况），又要坚持正当合法保护当事人的原则。特别是强制拍卖抵押物时，对合并拍卖的抉择尤其要慎重，以便维护债务人的合法权益。

七、有底价拍卖与无底价拍卖

拍卖活动中，有的拍卖事先将标的物估价，确定了最低价，但有的拍卖却没有确定标的物出卖的最低底价，这种将出卖物标以底价的拍卖，即是有底价拍卖；未确定底价的拍卖，则称无底价拍卖。

有底价拍卖物拍卖，参与应买的竞买人所出价格必须高于出卖物的底价，方可成交。如果竞买人出价低于拍卖底价，一般就不能一次成交，而采取再拍卖或减价拍卖的作法，无底价拍卖通常也要事先进行估价，但却未确定底价。因此，无底价拍卖中应买人参与竞买多根据自己估价而出价，而不一定受事先确定的底价有无的限制。

无底价拍卖多出现于动产拍卖的场合，而有底价拍卖多运用于不动产拍卖的场合。无底价拍卖在任意拍卖中，既可能发生于出卖物价值较低而难以估价之际，也可能因价值过高而难以估价。有底价拍卖则多发生在强制拍卖时，其目的是体现强制执行的公平合理，维护债权债务双方当事人的合法权益。

八、增价拍卖与减价拍卖

增价拍卖，指对应拍卖出的标的物在已确定底价的基础上，再增加其底价数额所进行的拍卖。减价拍卖，又称“荷兰式拍卖”。指先由拍卖人喊出最高价，如无应买人应买，则逐步降价，直至应买人中有人接受时，方告成交。

增价拍卖和减价拍卖，一般均须经过出卖人或所有人的同意。但因出卖物价格的增减直接涉及到出卖人的利益，故减价拍卖时出卖人的同意应采用书面形式。

增价拍卖和减价拍卖都是拍卖活动中最常见的调节手段，但价格的增减除按照标的物实际价值确定外，又必须遵守国家有关法律，恪守公平合理交易原则。

九、密封式拍卖与非密封式拍卖

不管是任意拍卖程序还是强制拍卖程序，都有

密封式拍卖和非密封式拍卖即是否公开底价的拍卖。所谓密封式拍卖,是拍卖出卖人对出卖标的物核定价格,确定了底价之后,又将底价密封,然后进行拍卖。非密封式拍卖,又称公开底价的拍卖,即通过拍卖公告或招标公告,将出卖物底价公诸于所有竞买人,由竞买人依据公开的底价进行竞买。

密封式拍卖对底价保密有严格规定,非密封式拍卖则无;密封式拍卖对底价的估定多根据拍卖的行情而定,非密封式拍卖估定的底价一般按照实际价格确定;密封式拍卖的拍定以是否接近密封底价为准,非密封式拍卖的拍定则以竞买人意愿为原则。

拍卖实践中,密封拍卖多运用于土地、房屋等不动产拍卖;非密封拍卖的运用范围较广,动产与不动产拍卖都可以采用。

另外,密封式拍卖具有招标拍卖的性质,而非密封式拍卖则无。

十、一次性拍卖与再拍卖

拍卖开始后,只在其程序中一次即告拍定,就是一次性拍卖,但是,在任意拍卖和强制性拍卖实践中,有的标的物并非一次拍卖就可拍卖,在这种情况下,为达到切实流通物品,积聚资金和实现债权清偿债务,通常又要将初次拍卖未拍定的标的物移交第二次拍卖活动,有的甚至还要进行第三次乃至多次拍卖。因此,相对于一次性拍卖而言,第二次拍卖及其以上拍卖又可以称再拍卖。

一次性拍卖与再拍卖相比,不仅在程序上比较简单,而且其标的物亦有实用经济的特点。再拍卖之标的物,一般来说并非不实用经济,但总是在标价、估定方面为竞买人所不能接受,因而再拍卖时,往往实行减价拍卖。

再拍卖的程序虽然有时间长、手续繁琐的缺点,但在公平合理交易上却能最大限度地满足出卖人的意愿,故一些特殊的价值贵重的标的物拍卖,若一次拍卖不能拍定,仍采取再拍卖的措施,直至拍定为止。

除上述分类外,拍卖还可依进行方式不同分为蜡烛式拍卖和击锤式拍卖。又因拍卖竞争中特别报价方式,可分为有声拍卖与无声拍卖。而从标的物本身特点看,亦可分种类物拍卖与特定物拍卖,生产资料拍卖和生活资料拍卖等等。

上述有关拍卖的种种表现形式或种类既互相区别,又互相联系。以强制拍卖房地产为例,其拍卖既是法定拍卖,也是不动产拍卖,既有可能是标底密封式拍卖,也有可能是无标底非密封式拍卖。在拍卖进行程序上,既有可能是减价再拍卖,也有可能是增价一次性拍卖。又以邮票拍卖为例,其拍卖既可能是自行拍卖,也可能是委托拍卖。而自行拍卖又可能是减价拍卖或增价再拍卖。

拍卖实践中,直观地机械地认识理解拍卖的种类并无积极实际意义。但是,给拍卖分类本身并不是仅仅在于对不同的拍卖表现形式加以区别,而是通过这些区别为正确把握正当拍卖行为创造自觉的前提。只有辩证地理解拍卖表现方式的区别及通过这种区别去把握合法正当拍卖的原则,才能使自己的拍卖交易或拍卖管理中作出经济有效且合理的行为。

第四节　拍卖法律关系

拍卖,是指由特许的拍卖人或被授权从事拍卖业务的个人或企业通过竞争的方法,将财物公开出售给出价最高的应买人的一种特殊的买卖行为。

拍卖法律关系就是出卖人、拍卖人、应买人(拍定人)之间特殊的法律关系。

一、拍卖当事人

一般说来,拍卖当事人应由三方组成,即出卖人、拍卖人和应买人(包括出价最高取得拍卖物的拍定人,在特殊情形下,出卖人可以自行主持标的物的拍卖,则出卖人同时又承担了拍卖人的角色,例如,在强制拍卖情形下,由法院主持的拍卖,执行法院既是出卖人,又是拍卖人)。

1. 拍卖人

拍卖人是指接受他人的委托,以自己的名义公开拍卖他人的动产或不动产,并接受报酬的人。

一方面拍卖人是出卖人特殊的委托代理人,以拍卖人自己的名义主持出卖人的标的物的拍卖。拍卖人必须本着维护出卖人利益的精神主持拍卖活动;由拍卖活动而产生的经济上的利益和损失,均归出卖人所有。出卖人应向拍卖人支付一定的报酬。拍卖人因拍卖活动而支出的必要、有益的费用,也应由出卖人承担。

另一方面,拍卖人以自己的名义经营拍卖业务,独立地进行买卖行为,自得权利,并自负义务,具有一般买卖行为中出卖人的权利与义务。并且,由于拍卖的公开竞争的特点,又具有其特殊的定约、履约的方式。

拍卖人既可以是个人、合伙，也可以是某种法人形式，如有限责任公司。拍卖业务的经营，一般是由特许的拍卖企业（拍卖行）进行的。

主持拍卖业务的拍卖师，依法必须经过专业培训，获得合格证明；同时应具有相当的工作经验，并取得特许的拍卖师的资格。拍卖师应诚实、正直、秉公守法；对物品具有较高的鉴赏能力。经营拍卖业务的拍卖企业（拍卖行）必须取得特许的开业证明，并进行合法的注册登记。不经特许程序擅自开办拍卖企业或拍卖业务，必须承担相应的法律责任。在我国，个人一般不得经营拍卖业务；拍卖企业多属于全民所有制经营的服务性企业，具有法人资格。拍卖企业的成立必须经过登记注册程序；开办拍卖企业，除具备《中华人民共和国企业法人登记管理条例》规定的条件外，尚须有必要的拍卖场所和设施，有能够开展专营拍卖业务的组织机构和包括拍卖师、财会人员、技术人员在内的职能人员，并具有健全的拍卖规则，并将拍卖师的姓名、资格及拍卖行的特许证明等公示于众。

拍卖人的职权范围分别由法律规定和当事人之间自行约定。

2. 出卖人（委托人）

在拍卖法律关系中，出卖人包括拍卖物的所有人及根据法律规定，得以将拍卖物交给拍卖人进行拍卖的委托人。拍卖中的卖出人既有普通买卖中的出卖人的特点，即享有标的物出卖所得利益，履行瑕疵担保责任等出卖人的义务；同时还受"应买禁止"的约束，即出卖人不得同时为应买人。

拍卖若出于拍卖物的所有权人的自愿，无论拍卖是委托拍卖行代为进行，或由拍卖物的所有人自行主持拍卖，拍卖物所有权人，就是出卖人。拍卖人仅为出卖人的委托代理人。

拍卖是由于某些法律的规定而并非出于拍卖标的物的所有权人的自愿而提起的，情况就有所不同：

①在债权人为实行其担保物权（如动产抵押、质权、留置权）而对抵押物、质物、留置物进行的拍卖中，出卖人并非出卖物的所有权人。这种情况下，有变价权的担保权人，就成为拍卖的出卖人。拍卖的效力仅发生在买受人与担保人之间，担保权人应以拍卖的出卖人的地位，单独对买受人享受权利。而拍卖人仅为出卖人的委托代理人。担保权人由于享有对物的变价权，就可经直接以自己的物权行为使买受人取得拍卖物的所有权。因此，拍卖物的所有权人不与拍卖行发生任何法律上的关系。

（2）因保管、整理财产的目的而进行的拍卖。为保管、整理财产为目的的拍卖，拍卖权利人的变价权也是由法律所规定的。法律之所以赋予利害关系人以"变价"的权利，是为了保护利害关系人的利益、维护公共利益。基于这种目的而进行的拍卖，拍卖的出卖人有时是拍卖物的所有权人，但在有些情况下，拍卖的出卖人，可以是所有权人以外的利害关系人。在强制拍卖的情况下，应以执行机关（执行法院）为拍卖的出卖人。

3. 应买人

应买人，指根据拍卖规则和拍卖程序进行竞争出价的要约人。应买人应具备以下资格：①应买人必须有权利能力和相应的行为能力。在特殊标的物的拍卖中，应买人还应具备拍卖性质所要求的特殊行为能力。②拍卖中的出卖人和拍卖人不得同时为应买人。买卖合同是出卖人与受买人之间就买卖标的物达成的协议，因此出卖人与买受人同为一人时，买卖合同是不能成立的。在拍卖中，若拍卖人或出卖人与拍定人（买受人）为同一人时，拍卖亦不能够成立。所以，拍卖中的出卖人及拍卖人不能参加应买。国外法律有不少这方面的规定。如德国民法第456条规定"因强制执行而为出卖时，实行或指挥主持买卖的受任人其延聘的助手，包括记录员，不得为个人，或通过他人、或代表他人买受列为出卖的标的物。"我国台湾民法第392条亦规定："拍卖人对于其所经营之拍卖物不得应买，亦不得使他人为其应买。"从而在法律上保障了拍卖的公正性。

应买人通过公开出价竞买，依照拍卖程序，出价最高的人是拍定人。拍定人通过签订《拍卖成交认定书》等法律文件，取得拍卖标的物。此时拍定人就相当于买卖关系中的买受人，享有买受人的一般权利，也必须履行买受人的义务。

二、拍卖人与出卖人之间的法律关系

拍卖人与出卖人之间的委托关系，具有民法中典型的行纪法律关系的性质。出卖人相当于委托人，拍卖人相当于行纪人，拍卖中的应买人则相当于行纪法律关系中的第三人（即行纪人的相对人）。拍卖人与出卖人相互间的民事权利、义务关系，适用民法中有关行纪的法律规定。

1. 行纪合同

行纪是指以自己的名义，为委托人从事动产的买卖或其他商业上的交易而接受报酬的活动。从事行纪活动的人，称为行纪人。委托人与行纪人成立的

委托合同,称为“行纪合同。”行纪合同,在我国有时也称为“信托合同。”

第一,行纪的意义与性质

行纪组织和行纪活动是商品经济发展的产物,渊源久远。欧洲中古时期,就出现了行纪组织,到资本主义时期,从事行纪活动的商业代理人更是大量存在。中国在汉代就已有为牲畜买卖的双方说合评定价格收取佣金的“侩”,后经变革,多称作“牙行”,如宋朝的“牙侩”、元朝的“帕牙”等等。信托公司、贸易货栈,就是中国现代经营行纪业务的重要组织。

广义的行纪行为,是指为委托人的利益,以自己的名义而成立的法律行为。狭义的行纪,仅限于动产买卖及其它商业上的交易。拍卖行为是一种比较典型的行纪行为。

行纪的经济功能,体现在:①委托人可以不暴露自己的姓名,而享受与他人订立合同的利益。这就使得许多商人能够在幕后利用商业上的机会盈利,并能保持营业上的秘密。②行纪人与代理人不同。行纪人以自己的名义与第三人订立合同,第三人并不需要了解委托人的信用及支付能力而只以行纪人为相对人与之订立合同,这样,就可以使交易既便捷快速又更为安全。③行纪合同的订立,使委托人不仅可以利用行纪人的信用与资产,还可以利用行纪人在合同订立中的交易关系及其在地方业务上的知识和经验,来获得商业上的利益。④行纪人对第三人的关系,不需委托人的特别授权,行纪人根据行纪合同,应尽自己的责任来保护委托人的利益。这不仅使行纪人权利的行使比较容易,而且对于行纪人的临机应变保护交易利益也很重要。⑤由于行纪人以自己的名义和第三人进行交易,对第三人负责,委托人就不存在因代理人的过失或代理人滥用代理权而遭受损害的危险。⑥委托人与行纪人之间,一般准用关于“委任”的规定,这样,行纪中的委托就和代理权的授予,有同一效力。委托人因此可得到代理人所享有的权利。

行纪营业在交易中十分重要。各国对于行纪的规定,内容有繁有简,不尽相同,但有一点却是共同的,即认为广义的行纪行为是一种“商业行为”。例如法国商法第94条第10项规定“行纪人是为委托人的利益,以自己的名义或商号的名义实施委托行为的人。”德国新商法第383条规定行纪可用于“商业或有价证券的买卖”;瑞士债法规定行纪适用于“动产或有价证券的购入或售卖”(瑞士债法第425条);日本商业法认为行纪可用于“物品的售出或购入”(日本商业法第551条);我国台湾民法则认为行纪营业,可进行“动产的买卖或其它商业上的交易”(台湾民法第576条)。

一般来说,行纪合同具有下列法律特征:

(1)行纪人须以自己的名义实施法律行为。行纪人依委托人的指示进行商业活动,但他在与第三人建立关系时,不是以委托人的名义,而是以自己名义出现,并承担所产生的后果。行纪人须以自己的名义实施委托行为,这是行纪人与居间人、代办商或其他代理人的主要区别。居间人或代办商,只是作为当事人之间订立某项合同的媒介;而行纪人对于委托人的关系,虽然也发生类似于媒介的关系,但行纪人对于第三人,却始终是以自己本身作为权利、义务的主体。与行纪人订立合同或进行其它交易的第三人不过问行纪人是否为委托人的利益而实施受委托的行为。即使委托人有过错或有诈行为,对行纪人和第三人之间所订立合同也没有影响,第三人不能以此为理由主张行纪人的交易行为无效。

(2)行纪人必须为委托人的利益实施委托行为。由行纪人行为所产生的经济上的利益或损失均归于委托人,行纪人为委托人购入或售出的物品的所有权属于委托人。行纪人为委托人进行营业或交易,其后果由委托人承担。

(3)行纪营业的适用范围包括动产的买卖或其它商业上交易(如:运送、保险、代为出版、代收债权、代登广告、代为租赁等。)

(4)行纪合同为有偿合同。委托人向行纪人支付一定的报酬。

第二,行纪行为的效力

行纪人在实施受托的行为,与第三人订立合同时,一方面发生行纪人与委托人之间的委托关系(即行纪合同关系),另一方面则发生行纪人与第三人之间的买卖或其他法律行为的关系。这种特殊的委托关系与买卖关系,产生如下效力:

(1)行纪人与第三人之间的关系(外部关系)。行纪人是以自己的名义实施财物的售卖、购入或进行其他商业上的交易。对交易的相对人(第三人)而言,由行纪人自得权利,自负义务。第三人是否知道行纪人是为委托人实施交易行为,对于行纪人所实施的买卖或交易行为的效力,不产生任何影响。第三人不得以行纪人是为委托人实行委托行为这一点作为理由,否认行纪人所实施的买卖或交易行为的效力。关于行纪人所实施的法律行为有无瑕疵(如我国《民法通则》第58、59条规定的无效民事行为及可撤销民

事行为情形),应就行纪人与第三人之间所进行的交易的行为本身来决定。例如,委托人有欺诈行为,但这并不影响行纪人与第三人所实施的交易行为的有效性。除非行纪人与委托人恶意通谋实施欺诈行为,第三人对行纪人所实施的行为不得主张撤销。另外行纪人与第三人相互之间虽可以用其它交易所取得的债权来抵销债务,但是行纪人却不得用委托人的债权、债务来抵销。

(2)委托人与第三人之间不产生任何直接的关系。因此,委托人在没有取得行纪人对其交易行为的转让之前,对于第三人不得主张权利,也不履行义务。在第三人应承担不履行交易上的债务的责任时,只有行纪人才享有对于第三人的损害赔偿的请求权,委托人却没有这项权利,尽管在这种情况下,因第三人债务的不履行而实际受损害的正是委托人,而不是行纪人。同样,第三人不得以行纪人没有受到损害为理由,拒绝对行纪人履行赔偿义务。

(3)行纪人与委托人的关系。在行纪法律中,实施买卖或交易,并从第三人取得权利的人是行纪人。由于行纪人是基于委托关系并为委托人而实施该项买卖或交易,因此,行纪人对于第三人所取得的债权,实质上是委托人的债权。相对于第三人而言,行纪人可以自得权利、自负义务。但相对于委托人来说,行纪人在交易中所取得的一切权利、义务不属于破产财产,而应转移给委托人。如德国商法第392条规定"基于行纪上所订立的法律行为而取得的债权,委托人在接受权利转让后,始可对债务人主张债务。在委托人与行纪人及其债权人之间的关系中,虽未经让与,此项债权视为委托人的债权。"日本商法亦规定"行纪人与委托人之间,除本章规定外,准用关于委托代理的规定。"

(4)因拍卖交易所得标物的归属。

行纪人根据委托人的指示,为委托人的利益,以自己名义实施法律行为。行纪人在代为履行交易标的物的接受时,有时也不以自己的名义进行。在拍卖委托中,可以约定标的物由委托人直接交付给第三人。

第三,行纪人的义务

(1)行纪人应遵守委托人的指示。行纪人应根据委托人的指示,进行交易活动;委托人的指示可以在委托关系成立时明确表示,也可以在委托关系成立以后另行授与。违反委托人指示的交易或买卖的后果,委托人可以拒绝承受因此而造成的损害,并可要求赔偿损害。例如,委托人就出卖委托中的标的物指定了最低价,行纪人就不得在这个最低价以下将标的物卖出。否则,委托人可以拒绝承受其买卖的结果,并得请求损害赔偿。如果行纪人补偿了低价出卖的差额,应认为该出卖行为对于委托人发生效力,委托人不得否认。当然,差额以外若因行纪人过失而产生的损害,则仍然应该赔偿委托人的损失。

(2)行纪人应尽善良管理人的责任。行纪合同是有偿合同,所以行纪人在处理委托事务时,应尽善良管理人的责任。①行纪人不得为自己的利益而实施牺牲委托人利益的行为;②原则上,行纪人应亲自处理委托事务,不得使他人代为实施委托的行为;③对于实施委托行为的时间与场所,除委托人有指示或有约定俗成的习惯以外,行纪人应根据善良管理人的职责来决定;④行纪人是委托人基于信任关系委托的,因此,行纪人应保护委托人的利益,务求以有利的条件实施交易行为,依诚实信用原则,履行委托事务。

(3)报告的义务。根据有关法律的规定,行纪人应将委托事务实行的情况报告委托人。委托人基于对行纪人信用、知识及技能的信任,将事务委托行纪人去实施,行纪人理应基于他的忠实义务,在必要的时候对委托人报告经济状况、经营情况,并陈述自己的意见,便于委托人对于行纪人有机会作出更适宜的指示。行纪人不履行这项义务时,应对其债务的不履行,承担损害赔偿责任。但从委托人的角度来说,委托人并不能以行纪人未及时履行报告义务为理由,否认行纪人所实施的行纪行为对自己的效力。

(4)保管义务。行纪人根据委托人的指示,为委托人的利益而进行买卖活动时,负有保管拍卖标的物的义务。行纪合同是有偿合同,所以行纪人应以善良管理人的职责,对标的物进行妥善保管。在通常情况下,行纪人就其所保管的物品发生的灭失、毁损,除能证明这种灭失、毁损是在行纪人尽了善良管理人的责任而不能够避免的情况外,应承担保管物品的灭失毁损责任。

(5)委托物处置的义务。委托出卖的物品,在到达行纪人时,已有瑕疵,或根据物的性质是属于易于败坏的,行纪人为保护委托人的利益,应作出保护的处置。其义务包括:①保全运送人的利益;②保全瑕疵的证据;③保管有瑕疵的物品;④无迟延地通知委托人;⑤将易于腐败的物品在一定的条件下拍卖。行纪人违反该项义务时,应承担不履行债务的损害责任。

(6)交付及移转的义务。行纪人因交易行为所收

取的物品,应交付于委托人;因交易行为而取得的债权,也应转移给委托人。对于应交付给委托人的金钱,用作自己消费的,应从消费之日起,支付利息。如有损害,并应负赔偿责任。

(7)直接履行的义务。行纪人为委托人的利益而订立契约。如果该契约的另一方当事人不履行债务时,行纪人应对委托人直接履行契约的义务,但契约中另有规定的除外。直接履行的义务主要有:①行纪人对于受委托而实施的买卖或其它交易行为承担履行的义务。因为委托人是为了利用行纪人的信用和经验,而与行纪人订立行纪合同的。法律为了确保行纪人对于委托人信用的效果,除另有特别约定以外,不论行纪人是否有过失,都要就第三人的债务不履行,对委托人承担责任,这种责任类似于一种担保责任。②当债务人不履行债权时,不论行纪人是否已将债权让与委托人都应对该债务负直接履行的责任。③行纪人的直接履行义务,与保证债务有类似之点:行纪人是基于所委托的交易行为对委托人负责。故行纪人的义务范围应与相对人债务的内容相同,即:行纪人在与第三人对其所承担的债务的同一范围内,对委托人负直接履行的责任;相对人的债务消灭,行纪人的担保义务也随之消灭。但行纪人的直接履行义务,与普通的保证债务又有实质的不同,其一,这种直接履行的义务是基于法律规定而产生的,而不是像保证债务那样基于当事人之间的合同约定而产生的;其二,相对人(第三人)的债务是对于行纪人的债务,而不是对于委托人的债务;其三,即便行纪人对第三人的这项债权已依法转让给委托人,委托人仍然可以直接向行纪人要求履行。④行纪人这项直接履行的义务是法律所规定的,与行纪人基于行纪合同所负有的各项合同意义上的义务不同。行纪人违反合同上的义务,委托人只可要求其承担损害赔偿责任;而行纪人若违反法律规定的直接履行义务,委托人可以请求行纪人履行。行纪人在向委托人履行了该项义务之后,即取得了对第三人的代位请求权。

第四,行纪人的权利

根据民法中关于行纪和委托的规定,行纪人相对于委托人享有下列权利:

(1)报酬请求权。行纪人以行纪作为营业,为委托人实行的交易,可以请求报酬。报酬的数额可以依约定或惯例确定。行纪人请求委托人支付报酬,应以行纪人与第三人所订立的合同的履行为前提条件。例如,在委托销售中,只有当卖出物品的价金已由第三人交付给行纪人或直接支付给委托人时,行纪人才可以就其行为的实施,向委托人请求报酬。关于行纪人的报酬请求还有几点说明:①由于行纪人的过失致使第三人不能给付时,行纪人因此而丧失报酬权;如果行纪人与第三人订约后,由于行纪人的过失致使第三人的债务不能履行,但第三人就其债务不履行,已作出损害赔偿,这种情况下,可认为相当于第三人已经履行了订约行为,行纪人也因此而得以有权请求委托人的报酬;如果行纪人与第三人所订立的契约有瑕疵或其它法定原因,已经解除了的,则等同于债务不履行的情况,行纪人不能向委托人要求报酬。②行纪人不能完成受委托的事务并不是由于自己的过错造成的,行纪人仍然可以就完成的部分行纪事务向委托人请求报酬。委托人经济上的目的已达到时,还应支付全部报酬;行纪人没有实施所委托的交易契约的订立,则不得请求报酬;如果行纪人所订立的契约的一部或全部不能履行是由于委托人的原因造成的,那么,行纪人可以请求全部报酬。③如果当事人之间特别约定,行纪人只要交易契约订立,即获取报酬的,则依当事人的约定。

(2)费用偿还请求权。按照委托合同,行纪人为委托人的利益实施交易时,如果行纪人为处理委托事务支出了必要的费用,可以请求委托人偿还并支付利息。行纪人因未实行所委托的事务,不得请求报酬,但是,如果这种不实行不是由于行纪人的过失所致,行纪人虽然不能请求报酬,但却仍然可请求费用的偿还。

行纪人的费用偿还请求权包括:①为委托人利益而支付的费用,包括一些必要的费用,也包括有益的费用有内,例如,邮费、电话费、电报费、税款、保险费、自助拍卖费用等等。②寄存费及运送费,这是指行纪人保管或运送设备时支出的保管费与运送费。对第三人支付的该项费用,已包括在“为委托人利益而支付的费用”之内,不需要另设规定。该项费用已由其它方式支付出的,如计算在报酬内等,则不得另行请求。③仓储场所使用费,不论是否经委托人同意,行纪人为了确保其留置权而留置委托人的物品时,可以请求委托人偿还仓储场所使用费。④保险费,行纪人未经委托人指示而投保,所支付的保险费,一般作为“有益费用”可要求委托人偿还;但如果此项保险不足弥补可能发生的损害,则不在此限。

(3)委托物的拍卖权。对于委托人出卖的标的物不能卖出,或者委托人撤回其出卖的委托时,行纪人应限期催告委托人取回或另行处分。委托人不在该

期限内取回或处分该标的物，行纪人可就该标的物自行拍卖，并可以从该物拍卖所得的价金中，取得行纪事务的报酬和得到其它费用的清偿。行纪人的这项权利必须依照诚实信用的原则进行，并应符合三个条件：①委托物无法出卖或者委托人撤回出卖的委托，行纪人与委托人之间没有特别的约定要求行纪人在这种情况下继续保管委托物；②委托人已撤回出卖的委托或明知委托物无法出卖的事实，在一定的期限内仍没有取回委托物或对委托物进行另行处分；③行纪人在拍卖前应定期向委托人发出催告，委托人仍不取回或处分其物时，始得拍卖。对于易变质的物品，行纪人可以不经催告程序，直接予以拍卖。

（4）介入权。是指行纪人受委托出卖或买入货币、股票或其他市场有定价的物品，除了反对的约定外，行纪人可以自为买受人或出卖人的权利。物品的价格根据委托人指示实行买入或卖出时期的市场价格确定。

介入是行纪行为的特种方法，属于形成权的一种。行纪人虽然“介入”，自为买受人或卖受人，但仍然是行纪人；另一方面，行纪人行使介入权又具备当事人之间直接买卖的性质。

介入权的行使，必须具备四个条件。①所委托的物品必须是市场定价的物品，以便于行纪人得以依照明定的价格，公平行使介入权；②行纪人尚未履行委托事务，开始行纪实施行为。行纪人如果已经实施了委托行为与第三人进行了交易，那么行纪人对于第三人的权利、义务当然归属于委托人，行纪人无介入的余地。③必须是委托人不禁止行纪人行使介入权；④必须是行纪契约尚未消灭。

行纪人行使介入权，必须向委托人明确表示。行纪人介入时，一方面成立行纪人与委托人之间的买卖关系，另一方面行纪人仍履行委托事务。因此，行纪人在介入时，必须保护委托人的利益，行纪人如违反行纪人的义务，应负损害赔偿责任，这种情况下，行纪人还可以拒绝承受介入的效果。

（5）留置权。担保物权以保护行纪人因委托关系而产生的相对于委托人的债权。行纪人对于因委托而占有之物享有留置权。

2. 委托拍卖合同

拍卖人与出卖人之间的委托关系，是典型的行纪法律关系。拍卖人的权利义务不仅通过一定的法律规范来界定，更重要的是由出卖人与拍卖人通过《委托拍卖合同》等协议来确认和具体规定。《委托拍卖合同》签订，标志着出卖人与拍卖人之间委托拍卖关系的成立。当事人双方必须切实履行合同规定的权利与义务；拍卖过程中产生的经济责任及各种费用的负担等，也必须按照合同中的有关条款执行。

委托拍卖合同主要内容包括：拍卖的名称和自然状况（如质量、数量和规格等）；标的物交付拍卖人的时间、方式；交付前后的安全保管责任；拍卖期限；最低拍卖价；各种费用及拍卖价款的结算；索赔期限；违约责任及当事人的其它权利、义务等。

（1）拍卖人的权限，应在委托拍卖合同中订明。拍卖人的权限一般应包括拍卖标的物的权力，与拍卖事务有关的必要的权力（如拍卖标的物性能状况的说明权，拍卖成交合同的签署权等）；根据拍卖活动的性质及拍卖交易的惯例应具备的权力（如在紧急情况下为保护出卖人的利益而作出的对拍卖的标的物的处置权）等等。拍卖人进行不动产的拍卖，或在标底以下进行标的物的拍卖，必须经过出卖人的特别授权。

（2）委托拍卖合同中可以约定，由拍卖人履行下列义务：

①按照委托人的指示，在拍卖权限内处理拍卖事务：拍卖人应维护委托人的利益，本着公正、诚实、信用的原则进行拍卖；拍卖人必须按照委托人授予的权限，根据委托人的指示进行拍卖；除非情况紧急，为保护委托人的利益要作出相应的处置，拍卖人不得违反委托人的指示。例如，拍卖的标的物一般都定有最低价，这是委托人确定的拍卖标的物的底价，拍卖人不得擅自以该底价以下的价格将标的物卖出，否则委托人可以拒绝承受拍卖的结果，并可以请求损害赔偿。

②拍卖人应将拍卖进行的情况及时报告委托人。报告的内容一般应包括拍卖的时间、场所、拍卖师的姓名、资格；应买人的姓名、出价等事实情况；还应包括其它有关的重要事项，如应买人（拍定人）的资信能力，拍卖标的物的保管的情形，所收取的定金和拍卖所得的价款及其客观存在有关费用收支的帐目情况等。拍卖人不履行报告的义务，应承担损害赔偿责任。

③拍卖人应将拍卖所得的价金交付给委托人。拍卖因拍卖所收的金钱、物品，包括介绍费、回扣、特别手续费、赠与物品等，也应交付给委托人。如因拍卖人的过失，致使上述金钱和物品毁损、灭失或丧失而不能交付时，拍卖人应负赔偿责任。

（3）委托拍卖合同中，对于委托人的义务也应有

明确的规定。

①委托人不得将标的物的拍卖权再让与第三人。委托人不经拍卖人同意，不得单方解除委托拍卖合同，将同一标的物的拍卖权转让给拍卖人以外的第三人。委托人要求解除委托拍卖合同，应及时通知拍卖人。因解除委托拍卖合同给拍卖人所造成的损失，除依法可以免除责任的以外，应由委托人负责赔偿。

②预付费用的义务。委托人因拍卖人的请求，应预付拍卖所需的必要的费用。一般情况下，委托人不得以拍卖人尚未开始实施拍卖行为为由而拒绝预付费用。

③费用偿还的义务。对于拍卖人因处理拍卖事务所支付出的必要费用，委托人应给予偿还，并支付从拍卖人支出时起的利息。拍卖人为委托人的利益而支出的费用，委托人也应予以偿还。这些费用通常包括寄存费、运送费、仓储场所使用费、广告费等等。

④支付报酬的义务。对于拍卖人履行所委托的拍卖活动，委托人应向拍卖人支付报酬。报酬额可由当事人自行约定，除了法定的报酬率或价目表外，当事人的约定一般不受限制。拍卖人由于自己的过错而没能将拍卖标的物卖出，委托人可以不支付报酬；但如果拍卖不能成交不是由于拍卖人的过错造成的，委托不能成交是由于委托人的原因造成的，委托人还应向拍卖人付全部的报酬。

(4)委托拍卖合同的解除或终止。委托拍卖合同解除或终止原因，一般有以下几项，如：委托拍卖的活动实施完毕后，合同规定的有效期限已到，委托拍卖合同无法继续履行等。此外，委托拍卖合同还因一些特别事由而终止或解除。但即使当事人一方终止合同，包括委托人解除委托拍卖合同，因拍卖活动的实施而成立的请求权(如报酬请求权，费用偿还请求权等)也不因合同的解除而被排除。对于已实施的部分拍卖活动，委托人应向拍卖人付报酬，拍卖人因拍卖活动而支出的必要费用，委托人也应予以偿还。

当事人一方如在不利于对方的时期解除合同，应负损害赔偿的责任。例如拍卖人突然辞去委托，而委托人一时来不及另行委托别的拍卖人(行)进行该标的物拍卖的情况，拍卖人应就辞去委托所造成的损失负损害赔偿的责任。

但是，如果当事人方解除合同不是由于可归责于该当事人的事由，并且当事人是在不得不解除合同的情形下解除合同的，提出解除合同的一方可不负损害赔偿责任。例如，拍卖人忽然患重病，无法继续主持拍卖的情况；又如委托人的拍卖标的物因不可抗力原因灭失或毁损的情形等。

委托拍卖合同，是基于信任关系而成立的，因拍卖人的死亡(或拍卖行的解散、破产)而消灭，拍卖人丧失行为能力，委托拍卖合同也因此而终止。拍卖人因拍卖而取得的拍卖物的价金或对于拍定人的债权，转让给委托人。

三、拍卖人与应买人(拍定人)之间的法律关系

拍卖是一个拍卖人与众多应买人之间的公开竞买的一种特殊的法律行为；拍卖的成立及其效力，有别于普通的买卖，具有特殊性，一旦拍卖人通过击锤等方式拍定，拍卖人与出价最高的拍定人之间成立的拍卖成交确认书，则具有典型的买卖合同性质。拍卖人与拍定人相互的民事权利义务关系，适用民法中有关买卖法律规定。

1. 买卖法律关系

买卖是指出卖人将其出卖的财产交付买受人所有，买受人接受此项财产并支付约定价款的合同行为。

(1)买卖关系是双方有偿合同。买卖关系中，当事人一方负有转移财产权的义务，另一方负有支付价金的义务，是双方合同；同时，买卖又是典型的有偿合同。

第一，出卖人必须转移财产权，这是买卖合同的主要法律特征，也是买卖合同的主要法律后果。买卖合同是民事主体取得财产所有权的一个重要法律手段，是以财产权转移为目的的。在通常情况下，国家不禁止流转的物均可作为买卖合同的标的物；买卖合同还可以通用于国家不禁止转让的某些权利，如专利权、版权、土地使用权或某些债权及有价证券等的转让。对于国家禁止流通的物，则不适用于买卖合同。根据我国宪法，矿藏水流、国有森林和其它海陆资源均属于国家专有的财产，不得买卖。枪支弹药等均属于国家禁止流通物，也不得成为买卖的对象。我国不动产的买卖，主要是公民之间的房屋买卖。为了实现国家对房屋买卖的管理，保护公民的合法权益，房屋买卖合同须向国家主管部门登记，办理房屋过户手续，始发生房屋的所有权转移的效力。

第二，买受人必须支付价金，价金为买受人取得标的物的代价，向出卖人交付价金，是买受人的主要义务。我国对重要商品的价格实行国家管理，凡买卖标的物有国家主管部门规定的牌价的，则按规定牌

价给付；如无规定牌价，可由买卖双方协商决定。对于明显有失公平的交易，法律不予保护。价金交付时间，可按法律规定或由双方约定；如果没有专门规定，交付价金应与交付标的物同时进行。如果买卖人拒绝或迟延履行交付价金的义务，出卖人可依法履行抗辩权，拒绝交付标的物或要求法院强制交付价金；或解除合同，要求赔偿损失。

（2）买卖是诺成合同。当事人就标的物及价金互相同意时，买卖即为成立。除法律或合同另有规定外，买卖双方意思表示达成一致协议时，无须交付实物，买卖合同即告成立。

2. 买卖的成立

买卖是诺成合同，以转移财产权，支付价金为主要的内容。在此，如果当事人能就这二点达成一致协议，一般买卖就可以成立。

买卖合同的订立分为要约和承诺两个阶段。

（1）要约是当事人一方向他方提出的订立买卖合同的要求或建议。提出要约的一方称要约人。要约人除表示签订买卖合同的愿望外，还明确提出合同内容的基本条款，以供他方考虑是否同意签订买卖合同。要约必须是特定人的意思表示，该意思表示须向相对人发出，要约必须能决定合同的主要内容，即要约能包括决定合同成立的主要条款。如果当事人一方提出一个订立合同的提议，而又不符合上述条件的，只是订约邀请，其作用在于引出要约。比如，拍卖广告价目表，目录订单的寄送等，即属订约邀请。要约是签订合同的一种意思表示，这种意思表示，必须有一定的方式。要约的方式，法律规定的，依法律规定办理，法律没有规定的，依当事人自己选择。要约发生效力的时间，因表达方式不同而有所不同。口头要约中，要约在相对人了解其内容时发生效力；在用书信或电报等要约中，要约自送达相对人时起生效。要约人可以约定要约承诺期限。在要约期限内，要约人受其要约的约束。出卖特定物的要约，不得再提出同样的要约或订立同样的合同。凡要约没有规定的承诺期限的，可按通常合理的时间确定。所谓合理时间，包括函、电往返所需时间和受要约人决定是否承诺所需的时间。要约人违背上述要约拘束的行为，要承担由此而造成的对方的财产损失的责任。超过承诺期限或已被撤销的要约，其拘束力消灭，要约人不再受其约束。要约人预先应声明不受要约拘束的，其要约无拘束力。我国也有允许要约人在得到承诺以前可以撤销要约的规定。

（2）承诺是当事人一方对他方提出的要约表示完全同意。同意要约的一方称要约受领人或受要约人。承诺是一种意思表示，其表示的方式可以与要约的方式相同，但在法律特别规定的情况下，受要约人亦可以用默示的方式表示承诺。受要约人对要约表示承诺，买卖合同即告成立。承诺应是对当事人一方提出的要约表示完全同意。对要约内容的扩张、限制、或变更的承诺，一般可视为拒绝原要约而发出的新要约。承诺必须在要约有效期内进行，迟到的承诺遭受损失，买卖合同为诺成合同，一般认为承诺生效时，即为合同成立时。

在我国，某些买卖合同，依法律规定必须经过公证、鉴证、审核批准方能生效的，依法律规定。

（1）合同的公证是国家公证机关根据合同当事人的申请，依法定程序，对合同的真实性及合法性所作的证明。经公证机关予以证明的合同，具有较强的证据效力，可作为法院判决或强制执行的有力根据。对于依法或依约定的须经公证的合同，不经公证则合同无效。

（2）合同鉴证是我国工商行政管理机关和国家经济主管部门，应当事人的申请，依照法定程序对合同的真实性、合法性及合同内容的合理性、可行性进行认定和审查监督。鉴证机关认为合同内容有修改必要时，有权要求当事人双方重新协商，予以改正。目前我国合同鉴证除部门或地方性法规有明确规定的以外，一般采取自愿的原则，即是否需经鉴证，由当事人决定。

（3）合同的审核批准指按照国家法律或主管机关的规定，某合同或一定金额以上的合同，必须经主管机关或上级机关的审核时，这类合同非经上述单位审核批准不能生效。如物资供应合同的成立须经上级机关或业务主管机关的审核批准；公民间的房屋买卖合同，依法亦须向国家主管机关进行登记，始发生效力。

3. 买卖的效力

（1）出卖人的义务。出卖人的义务，主要有以下二项，即出卖人财产权转移的义务及出卖人的瑕疵担保责任。

财产权转移的义务，指出卖人应将出卖标的交付买受人所有，如物的出卖人负有将出卖的财产的所有权转移给受人和把出卖财产交付给买受人占有的义务；权利的出卖人负有使买受人取得权利的义务。财产权的转移包括两项内容：①所有权的转移，即出卖人应使买受人取得买卖标的的所有权。例如，房屋买卖合同，出卖人负有协助买受人向国家主管

机关进行房屋过户使买受人真正取得该房屋的所有权。②买卖标的占有的移转,即将买卖的标的交给买受人实际占有,使买受人得以行使其所有权。出卖人将出卖财产交付买受人时,就是出卖的财产的所有权转移归买受人的时候,但也有以买卖合同成立时间为标的物所有权转移时间的。关于建筑物、土地等不动产所有权的转移,我国房屋买卖合同,须向国家主管机关进行房屋过户登记手续,才发生所有权转移的法律后果。一般说来,买卖标的物的意外灭失的危险,是由所有人自己承担的。

至于他人之物或权利的买卖,出卖人仍负有使买受人取得买卖标的所有权的义务。出卖人在履行该项义务时,也可以根据当事人的约定,使他人直接将出卖标的及所有权移转买受人。

另外,按照民法理论,出卖人在移转财产权时,对于买卖标的物的从物或从权利也就一并移转。

瑕疵担保责任,指买卖为有偿契约,为维护商品交易的信用和正常秩序,保护交易的安全,法律要求出卖人对其所转让的财产负权利瑕疵及物的瑕疵的担保责任。当事人也可以在合同中对于瑕疵担保责任作出特别的约定。当事人之间之加重法定担保责任的特约,一般是有效的。

出卖人的瑕疵担保责任,分为对于权利瑕疵的担保与对于物的瑕疵的担保。前者是指买卖标的物的权利全部或一部无法移转给买受人时,出卖人所负的担保责任;后者是反映买卖的物的权利虽然无瑕疵,但作为买卖的标的本身存在瑕疵时,出卖人应负的担保责任。

①权利瑕疵担保责任。权利瑕疵,指所有权根本不存在或有欠缺,如买卖标的物所有权属于他人或标的物所有权因典权、质押权等项权利的存在或行使受到限制或丧失。权利瑕疵担保,就是要求出卖人应担保第三人不得就出卖前的原因向买受人追索买卖标的物或主张其他权利。广义的权利瑕疵担保责任,不仅限于"追夺担保",买卖标的的权利根本没有成立或已经消灭时,出卖人也应承担这项担保责任。对债权或其它权利,出卖人应担保其权利确实存在或有价证券的有效性。因此,当第三人基于出卖前的原因向买受人追夺出卖标的物时,出卖人有义务防止该项财产被追夺。出卖财产因权利瑕疵而被追夺,财产权利的部分或一部不能转移给买受人时,出卖人应负赔偿损失的责任。权利瑕疵担保责任,以买卖合同成立时瑕疵确已存在及买受人对此不知情为要件。如瑕疵在合同成立之后发生,或出卖人已申明,或买受人当时已知情,出卖人可不承担责任。

第一,权利的各种担保。权利的各种担保,具体可分为四种。

一是转移所有权及其它权利的担保。即无论是物的买卖还是权利的买卖,出卖人都应担保将权利移转给买受人。属于第三人之物的权利,出卖人不能取得移转买受人,或者移转给买受人后,第三人对买受人主张其所有权、共有权时,出卖人应对权利所有的瑕疵,负担保责任。二是所有权及其它权利完整性的担保,即出卖人应担保其买卖合同而受让的权利,不因别的权利的存在而受到限制;买受人基于买卖合同而受让的权利,应完整而不受干涉。三是债权及其它权利真实存在的担保,即债权人或其他的权利的出卖人应担保其权利确实存在。四是有价证券未失效之担保,指有价证券的出卖人,不仅应担保有价证券合法成立,并应担保该证券未因公示催告而宣布无效。但出卖人对有价证券的品质(债务人的支付能力)、市价、交易能力、将来的盈余分配等,不负瑕疵担保责任。

第二,权利瑕疵担保责任的要件。权利瑕疵担保责任的成立,须符合以下要件:买卖合同成立时,瑕疵确已存在。如果买卖合同成立时并无瑕疵,而事后发生瑕疵,则属于债务不履行或危险负担的问题,而不是瑕疵担保责任的问题。出卖人的瑕疵担保责任是由于买卖合同的双务合同这一特点而产生的特殊的责任;而债务不履行的责任,则以出卖人故意或过失为必要的条件;须买受人不知道有权利的瑕疵。如果买受人在合同成立时,知道有权利瑕疵存在,出卖人不负担保责任。所谓"知道有权利瑕疵存在",是指买受人不仅知道权利瑕疵的危险,而且表示愿意承受权利瑕疵危险的情形。

如果买受人仅仅知道权利瑕疵危险,但认为出卖人能排除该权利瑕疵时,仍然不能排除出卖人的担保责任;须买卖当事人未另有特约,如果当事人之间的特约免除或限制出卖人的瑕疵担保责任,则除非该特约为法律所不允许而应为无效以外,出卖人可依特约不负权利瑕疵担保责任。

第三,权利瑕疵担保效力。出卖人权利瑕疵担保责任,不限于赔偿责任,买受人还可以根据关于债务不履行责任的规定,行使其权利。买受人除可依法得到损害赔偿外,还可以按一般债务不履行时债权人的权利来享受四项权利。一是请求权利转移及负担的除去。当出卖人尚未实施权利移转时,买受人可以请求出卖移转完整的权利;二是履行抗辩权。如果出

卖人没有移转买卖标的物的权利,买受人可以履行抗辩权,拒绝价金,如果出卖人已转移了一部分财产权,买受人可以请求减少价金;三是解除买卖合同。有权利瑕疵存在,出卖人不能全部移转标的物的所有权及其它权利,而减少价金对买受人仍为不利时,买受人可以返还标的物而免付价金,或者可以解除买卖合同并请求赔偿。四是请求支付出卖人支付违约金。

②物的瑕疵担保责任。物的瑕疵担保责任是指出卖物的瑕疵对买受人承担的财产责任。物的瑕疵是存在于物的缺陷。如有病的牲畜、机器结构不良运行有障碍或商品有缺损、腐烂变质等,以致不适合应有的用途。物的瑕疵担保责任的条件包括物的瑕疵在交付时存在;买受人不知情;瑕疵按通常检查方法不易发现等。买受人在接受标的物时应及时地认真地进行检查。如发现瑕疵应立即通知出卖人,并应在法律规定的期限内请求修理、退换或赔偿财产损失。买受人未为瑕疵通知或超过瑕疵请求期限,则会引起瑕疵担保请求权的丧失,瑕疵担保责任可依双方当事人特约加以限制或免除,但出卖人明知标的物有瑕疵企图通过特约蒙混时,这种特约应属于无效。

第一,出卖人所担保的物的瑕疵的种类。物的出卖人应担保在交付时或合同约定的物的风险移转于买受人之时,该标的物的价值没有灭失或减少,该标的物的通常效用或合同中预定的效用也没有灭失或减少;另外,出卖人还应担保该标的物具有所保证的质量。否则出卖人应承担物的瑕疵担保责任。物的瑕疵可分为三类:一是物的价值灭失或减少等等。二是物的通常效用或合同约定效用的灭失或减少。物的效用不仅指物的的抽象的通常使用,而且指根据合同约定的效用。例如,土地使用权和买卖有用于商业建筑抑或是耕作,房屋的买卖是用于出租还是拆除等,同一标的买卖因其使用目的的不同,物的效用也有不同的衡量标准。物的预定效用,是双方当事人协商一致在合同中约定的,可以为明示,也可以是默示。当事人买卖的价金,往往可用来说明该标的物的效用。三是出卖人所保证的物的品质的欠缺。这种保证,不仅限于物的质量,一切可影响物的价值或效用的法律上或事实上的关系,均可作为保证的对象。例如,在房屋出卖时,对于该房屋租金和其他收益的保证、火灾保险金额的保证、房屋可住性的保证等等;在艺术品出卖时,对于该艺术品的作者及来源的保证,等等。出卖人这种保证须作为合同的组成部分,即约定出卖人承担出卖标的品质的担保责任,并约定当所保证的标的物的品质欠缺时,由出卖人对一切结果负责。这种在合同中,双方当事人的特别约定,才可视为保证的成立。

第二,物的瑕疵担保责任成立的时间。瑕疵担保责任成立时间,决定了出卖人是否对出卖标的物瑕疵承担责任。买受人在合同成立时是否知道有权利瑕疵,是出卖人承担权利瑕疵担保责任的要求;如果买受人在合同成立时知道有权利瑕疵存在,出卖人不负担保责任。

确定物的瑕疵担保责任应该注意:如果在合同成立时,有物的瑕疵存在,但在交付时或约定标的物风险转移给买受人时,物的瑕疵已经排除,则出卖人不负物的瑕疵担保责任;如果在标的物交付时或约定标的物的风险转移时有瑕疵的存在,但如果买受人怠于将瑕疵通知出卖人,视为买受人受领该有瑕疵的物品,出卖人不承担物的瑕疵担保责任;买受人的物的瑕疵担保请求权,也于标的物风险转移给买受人时成立。

第三,物的瑕疵的担保的要件。物的瑕疵担保责任的成立,须符合以下四个条件:一是物的瑕疵必须在标的物风险负担移转时(一般是交付时)存在。由出卖人负责担保的物的瑕疵应在交付前已发生并在交付时仍然存在,才可使出卖人负担保责任。如果物的瑕疵在风险转移后才发生,则应由买受人负担。二是买受人须不知有瑕疵并无重大过失。如果买受人有重大的过失而不知有瑕疵的存在,出卖人不承担物的瑕疵担保责任。如果出卖人特别保证标的物没有瑕疵或者出卖人故意不告知标的物的瑕疵,那么,尽管买受人也有重大的过失,出卖人应负担保责任。三是买受人于所受领的标的物已经检查并将瑕疵情况及时通知出卖人。买受人应根据物的性质,依通常程序,尽快对所受领之物进行检查,如发现应由出卖人负担保责任的物的瑕疵时,应立即通知出卖人。怠于通知的,除依通常情况不能发现的瑕疵外,应视为买受人承认所受领的标的物,出卖人不负瑕疵担保责任。对于明显的瑕疵,买受人经检查如有发现,应迅速告知出卖人;对于不能立即发现的瑕疵,依通常查检程序尚不能发现,也应在六个月内发现而通知出卖人。例如,我国《工矿产品购销合同条例》规定,对于供方交付的产品数量少于合同规定的数量或者货物有丢失、短少、损坏的,“需方可以凭本单位的验收书面证明和运输部门的交接证明,在托收承付期内,拒付丢失、短少、损坏部分的货款,在到货后10天内(另有规定或当事人另行商定期限外)通知供

方,否则,即视为验收无误。”(第11条第2款)“对某些必须安装运转后才能发现内在质量缺陷的产品,除另有规定或当事人另外商定提出异议的期限外,一般从运转之日起六个月内提出异议。”(第15条3款)“如果需方未按规定期限提出书面异议的,视为所交产品符合合同规定。”(15第5款)瑕疵的通知应具体指明瑕疵之所在,并指明出卖人违反合同规定的方面。例如,依前述需方就供方的瑕疵应提出书面异议,“在书面异议中,应说明合同号、运单号、车(船)号,发货和到货日期;说明不符合合同规定的产品名称、型号、规格、花色、标志、地号、批号、合格证(或质量保证书)号、数量、包装、检验方法、检验情况和检验证明;提出不符合合同规定的产品的处理意见,以及当事人双方商定的必须说明的事项。”(第15条4款)四是须非强制拍卖。在强制拍卖中,买受人就物的瑕疵,无担保请求权。

第四,物的瑕疵担保的效力。在物的瑕疵担保中,出卖人仅负有纯粹的担保责任,买受人并不能因为物的瑕疵而享有一般债务不履行时债权人的权力,随着物的瑕疵的类型的不同而可能有“解除合同”、“减少价金”、“请求不履行的损害赔偿”等三种。在种类物买卖的情况下,买受人甚至可请求另行交付无瑕疵之物。瑕疵担保请求权在性质上属于形成权,是一种“通过单方意思表示,而使当事人之间的民事权利义务关系发生、变更或消灭”的权利,当买受人选择其中任一种请求权并主张某一种权利时,买受人与出卖人之间的法律关系便已确定而不得再行变更。按照民法理论,瑕疵担保责任所产生的各项请求权之间,是选择之债的关系,而不是请求权竞合的关系。物的瑕疵担保的效力有:第一,解除合同。买卖中因标的物的瑕疵,而出卖人依法应负担保责任时,买卖人可以要求解除买卖合同,或请求减少其价金;但根据具体情形,解除合同明显有失公平时,买受人仅得请求减少价金。这就是说,买受人在遇到物的瑕疵情况,解除合同对出卖人明显有失公平时,买受人不得请求解除合同。例如,买卖标的物为限于特定事项所需的物品,如合同解除,则难以销售的情形,就属于这种情况。这是法律基于公平原则在保护买受人利益的同时,仍然顾及出卖人的损失的一种规定。同样,如果买卖标的物的数物中只有一物有瑕疵,买受人仅能就瑕疵物与其它数物分离而明显受到不利或损害的话,则不得部分解除合同,而应解除全部合同。例如,成套家具的买卖合同,如果其中一张沙发有瑕疵,买受人可以请求不买这张沙发,然而,这张沙发从整套家具中分离出来无法出售,对出卖人有明显的损害则出卖人可以拒绝买受人的这种请求。买受人或者应解除全部合同,或者可以就该张沙发椅要求减少价金。关于买受人的解除权受到限制的具体情形应如何确定,例如,对于有瑕疵的物品与数物分离了是否会对当事人有损害的评判应考察是否因分离而损害了各物的使用(客观的因素)以及买受的目的(主观因素)。如果买卖合同一部或全部解除,当事人双方应相互承担恢复原状的义务。有的国家法律还规定,买受人解除权的行使,不仅要受到一定的限制,在一定条件下,买受人还可能丧失其解除权。第二,请求减少价金。买卖物有瑕疵或缺少出卖人所保证的品质时,买受人可以请求减少价金。减少价金的请求从字面上看起来虽规定为“请求权”,但实际上是一种“形成权”。不过,买受人享有的此项形成权是有限制的,即买受人并非可以单方面、片面地决定其减少范围,除当事人曾有特约预定外,应当按照客观标准公平地承认定价金的减少幅度,买卖双方都不享有片面的决定权。标的物的价金是不是要减少,减少多少等,买受人与出卖人必须协商解决;如果协商不能达到一致协议,就必须请法院判决。当然,买受人在发现物有瑕疵时,也可以直接向法院起诉请求减少价金或返还已全部给付的价金的一部分。关于价金减少的幅度,如果以诉讼的方式行使,减少的额度将由法院决定;如果以诉讼外的方式行使价金减少请求权,主要通过当事人合意来解决。第三,请求不履行的损害赔偿。买卖标的物缺少出卖人所保证的品质时,买受人可以不解除合同或请求减少价金,而请求不履行的损害赔偿。出卖人故意不告知标的物的瑕疵的,买受人亦可以请求不履行的损害赔偿。出卖人保证出卖物的品质的保证责任是无过失责任,在法律上的性质属于担保合同,提供担保的人应负有履行所担保的条款的义务。由于担保的法律行为,在责任发生根据上是法律行为中最强的一种瑕疵的担保请求权,担保人违反该担保,不问其是否故意或过失,只要违反担保义务,则对于所造成的一切结果均要负责。但买受人行使物的义务时,须对于所受领的标的物,按物的性质根据通常程序迅速检查,发现应由出卖人负担保责任的瑕疵时,应立即通知出卖人。如果买受人怠于迅速检查并不及时通知出卖人则视为买受人已承认其所受领之物,不得再行使瑕疵担保请求,出卖人或其代理人故意不告知物的瑕疵,而把有瑕疵的物当成无瑕疵的物出卖,受买人可以因此而请求损害赔偿。第四,请求

另行交付无瑕疵之物。在种类买卖中如果买卖标的物有瑕疵,买受人可以不解除合同或请求减少价金,而请求另行交付无瑕疵之物。这是对于种类买卖与担保责任的关系而作的规定。在种类买卖中,品质上有瑕疵的标的物的给付可以视为不完全的给付,如果买受人未受领该物的,可以拒绝受领,并且,对于出卖人请求价金支付的诉讼,可以返还有瑕疵之物,请求更换,并得请求因给付迟延造成的损害。因给付有瑕疵的标的物,而给买受人造成其它损害的,买受人还可以请求出卖人予以赔偿。此外,买卖人受领了买卖标的物,则可视为种类之债均集中在该物上而成为特定之债,这样,出卖人就在特定物的买卖中一样,应对买受人负同样的瑕疵担保责任。假如该标的物在危险负担移转时有瑕疵或欠缺所保证的品质,买受人得主张解除契约或减少价金;出卖人如果故意不告知物的瑕疵或标的物欠缺保证的品质,买受人还可以不解除契约或请求减少价金,而请求履行的损害赔偿,买受人的请求另行交付瑕疵之物的权利与瑕疵担保请求权是并存的权利,由买受人选择行使。如果出卖人应买受人的请求而同意另行交付无瑕疵之物,则买受人的选择就因此而确定下来,不得撤回;同时,买受人就丧失了其它担保请求权。

第五,解除权及减少价金请求权的消灭。法律一般规定买受人因物有瑕疵而得以请求减少价金的,其解除权或请求权若在标的物交付后六个月内不行使则归于消灭;但若出卖人故意不告知标的物有瑕疵的,不适用这项规定。

关于担保责任,我国《工矿产品购销合同条例》第15条第3项规定"对某些必须安装后才能发现内在质量缺陷的产品,除另有规定或当事人另外商定提出异议的期限外,一般从运转之日起六个月内提出异议","如果需方未规定期限提出书面异议的,视为所交付产品符合合同规定。"

上述期间,在性质上,应属于除斥期间,买受人在该法定期间内若不行使权利,则其解除权以及减少价金请求权随之消灭,而不产生时效中断等问题。因为时间一长久,物的瑕疵究竟是原来就有的还是后来产生的,还是自然腐坏,将难以举证,并且有了该除斥期间的规定,当事人之间的法律关系也能够较早地确定下来。

出卖人故意不告知标的物的瑕疵的,其担保责任不适用短期除斥期间的规定,一般应适用请求权消灭时效的一般规定。我国《民法通则》第135条规定:向人民法院请求保护民事权利上的诉讼时效期间为二年。我国《民法通则》第137条还规定:"以权利被侵害之日起超过二十年的,人民法院不予保护。有特殊情况的,人民法院可以延长诉讼时效期间。"

关于双重买卖时出卖人的责任:

双重买卖时出卖人的责任,是指出卖人就特定物同时或先后与数个买受人成立买卖合同时所担负的合同责任。

①债权合同的双重买卖。具体是指:

第一,先后的双重买卖。出卖人与第一买受人甲订立买卖合同后,又与第二买受人乙订立同样的合同时,出卖人对于甲、乙合同均负有履行的义务。如果此时出卖人对于甲或乙不履行合同时,甲或乙均可依照债务的一般规定,请求债务不履行的损害赔偿,也可以根据迟延给付的有关规定,解除合同。如果出卖人与甲订立了买卖合同后,又与乙订立买卖合同,并对乙实施了所有权移转的登记,这种情况下,出卖人原则上已无法履行对甲的债务,或至少对于甲没有履行合同的意思,甲无须经过催告可以直接解除合同或请求损害赔偿以代替合同的履行。反过来,如果出卖人将标的物出卖给甲并进行所有权的移转登记后,又将标的物出卖给乙,出卖人负有对甲移转财产及交付标的物的义务并应对甲承担权利瑕疵担保责任。在双重买卖中,甲、乙二人谁先得标的物所有权的移转登记,谁就取的标的物的所有权。债权人撤销权的行使,是为了全部债权人的利益,而不是为了某个特定的债权人的利益。

第二,同时买卖。出卖人就同一物,和甲、乙二人同时订立买卖合同,在一般债法理论上,出卖人对于甲、乙均负有移转所有权的债务;如果出卖人对于一方履行的债务,对于另外一方则无法再为履行。此时,未受到履行的一方可以解除合同或请求损害赔偿,便不得行使债权人的撤销权。

②物权的双重买卖。在不动产的双重买卖中,出卖人将标的物交与甲占有,但对于乙进行了标的物所有权的移转登记,这种情况下,该标的物的所有权由乙取得,甲可以解除合同或请求损害赔偿。在动产买卖,如果出卖人将物出卖给甲,并实施交付后,又就该物与乙订立买卖合同,甲取得标的物的所有权,出卖人将该物再行出卖给乙的行为,是出卖他人之物的行为,出卖人无权处分,买卖合同无效;出卖人应承担合同无效所造成的一切后果。

(2)买受人的义务。买受人的义务,主要有三项,即买受人保管、确定瑕疲的义务;支付价金的义务及受领标的物的义务。

第一,买受人保管、确定瑕疲的义务。在异地买卖中,买受人对于从别的地方运来的买卖标的物主张有瑕疵而不愿受领时,应暂为保管,并立即依照一定的方法,证明标的物的瑕疵,通知出卖人。关于买受人的保管义务,我国《工矿产品购销合同条例》第10条规定,“供方不按合同规定的数量交货的……购销双方不在同一地点(异地)的,需方应把产品收下来,并负责保管,将详细情况和处理意见在到货后10天内(另有规定或当事人另行商定期限者除外)通知供方处理”。该条例还规定“供方应对提供的产品质量负责。……需方在验收中,如果发现没有合格证(或质量保证书)和必要的技术资料,在托收承付期内有权拒付这部分产品的货款,应将产品妥善保管,立即向供方索要;需方在验收中,如果发现产品的品种、型号、规格、花色和质量不符合同规定,应一方面妥善保管,一方面提出书面异议;在托承收付期限内,需方有权拒付不符合同规定部分的货款。”买受人对于标的物应妥为保管,应选择安全及费用最少的方法来进行,买受人因保管所支付出的费用,得向出卖人请求偿还。在保管物品的范围内,买受人有留置权。例如,我国《农副产品购销合同条例》规定,“因数量、质量包装或交货期限不符合同规定而被拒收的产品,需方应负责代为保管,在代保管期限,供方应负责支付实际开支的费用,并承担非因保管、保养不善所造成的损失。”(第17条第5项)又如,我国《工矿产品购销合同条例》规定“实行送货或代运的产品……不论哪一方的责任,接货单位对运到的货物,应当妥善保管,并立即通知有关单位查明处理,由此所支付的一切费用由上述责任方承担。”(第24条)此外,我国《最高人民法院关于贯彻执行〈中华人民共和国民法通则〉若干问题的意见(试行)》第117条还规定“债权人因合同关于占有债务人财物的,如果债务人到期限不履行义务。债权人可以将相应的财产物留置。经催告,债务人在合理期限仍不履行义务,债权人依法将留置的财物以合理价格变卖,并以变卖财物的价款优先受偿的,应予保护。”买受人在履行保管义务时,应及时采取措施防止损失的扩大,对于易变质腐烂等的保管物,有紧急变卖的权利与义务,例如,我国民法通则第114条规定:“当事人一方因另一方违反合同受到损失的,应当及时采取措施防止损失的扩大;没有及时采取措施致使损失扩大的,无权就扩大的损失要求赔偿。”买受人采取紧急变卖及其它处理时,应立即通知出卖人,如果买受人怠于通知,应负赔偿责任。变卖所得的价金,可以代替标的物,如事后合同解除或请求另行支付无瑕疵的标的物,变卖所得价金应可用于抵销或返还出卖人。关于买受人证明瑕疵的义务。买受人对于暂为保管的物品若能用一定的方法证明其瑕疵存在,一般推定为受领时无瑕疵。例如,我国《农副产品购销合同条例》第18条8项规定“在合同规定的验收期限内,未进行验收并在规定期限内提出异议,可视为默认”。《工矿产品购销合同条例》规定的则更为详尽:“由供方组织装车(船)、凭封印交换的货物,需方在卸货时,如车(船)、封印完整,无其他异状,但件数短缺的,属于供方的责任,需方凭运输部门编制的记录证明,可以拒绝付短缺部分的货款,并在货到10天内(另有规定或当事人另行商定期限者除外)通知供方;如件数相符,但重量尺寸等短缺,或者包装标明的重量与实际的重量相符而包装内数量短缺,需方可以凭本单位的验收书面证明,在托付承受期内,拒付短缺部分的货款,并在货到10天内(另有规定或当事人另行商定期限者除外)通知供方,否则,即视为验收无误。”(第11条第2款)“由供方组织装车(船)、凭现状(或件数)交接的货物,需方在卸货时,无法外部发现货物丢失、短少、损坏的,应由供方负责的部分,需方可以凭本单位的验收书面证明和运输部门的交接证明,在托收承付期内,可以拒付丢失、短少、损坏部分的货款,并在到货后10天内(另有规定或当事人另行商定期限者除外)通知供方,否则,即视为验收无误。”(第11条第3款)产品的外观和品种、型号规格、花色不符合同规定,属供方送货或代运的,需方应在到货后十天内(另有规定或当事人另行商定期限者除外)提出书面异议;需方自提的,应在提货时或者双方商定的期限内提出异议。产品内在质量不符合同规定的,不论供方送货、代运或需方自提,需方应在合同规定由供方对质量负责的条件和期限内检验或试验提出书面异议。某些产品,国家规定有检验或试验期限的,按国家规定办理。对某些必须安装运转后才能发现内在质量缺陷的产品,除另有规定或当事人另外商定提出异议的期限提出书面异议的,视为所交产品符合合同规定”(第15条第1项、2项、3项、5项)。

第二,支付价金的义务。价金为买受人取得标的物的代价,向出卖人支付价金是买受人的主要义务。我国对重要商品的价格实行国家管理。凡买卖标的物由国家主管部门规定牌价的,则按规定价格给付,如无规定牌价,则可由买卖双方协商决定。例如,我国《农副产品购销合同条例》第8条第5项规定:“产

品的价格，按照物价主管部门规定的价格签订。国家允许协商定价或议价的由当事人双方协商约定。”在我国《工矿产品购销合同条例》中，关于价金的计算，也有相应规定：“合同中产品的价格，必须遵守国家有关物价管理的规定。有国家定价的，按国家定价执行。应由国家定价的产品尚无定价的其价格应报请物价主管部门批准。不属于国家定价的产品，由供需双方商定。如因对产品有特殊技术需要提高或降低价格的，由供需双方商定价格，并在合同中注明，外销转内销的工矿产品价格，按国家有关规定办理。”应由国家定价的产品尚无定价的其价格应报请物价主管部门批准。不属于国家定价的产品，由供需双方商定。买受人在履行支付价金的义务时，“执行国家订价的，在合同规定的交付期内内国家价格调整时，按交付时价格计价。逾期交货的，遇价格上涨时，按原价执行；价格下降时，按新价格执行。逾期提货或逾期付款的，遇价格上涨时，按新价格执行；价格下降时，按原价格执行。执行浮动价、议价的，按合同规定的价格执行”（《中华人民共和国经济合同法》第17条第3项）。

价金支付的时间，可按法律规定或双方约定。如果另有专门约定，支付价金与交付标的物同时进行。现货买卖如此，在期货买卖中，买卖双方的给付都定有期限，则出卖人标的物交付的时间，便可推定为买受人支付价金的时间。不动产的买卖，虽未进行交付，但在实行不动产买卖所有权转移登记完了之后，买受人即应支付价金。

关于价金支付的地点，如果买卖标的物与价金是同时交付的，买受人应在标的物交付的处所支付价金；当事人之间另有约定，依当事人约定。如果标的物交付的时间与价金支付的时间不同的，依一般原则，买受人应在出卖人的住所地支付价金。我国《民法通则》就有这方面的规定“履行地点不明确，给付货币的，在接受给付一方的所在地履行”。（第88条第2款第3项）“买卖合同价金的支付还可通过银行结算产品的货物，实际支付的运杂费和其它费用，应当按照合同中商定的结算方式和中国人民银行结算办法的规定办理。”《工矿产品购销合同条例》第30条第1款）“当事人双方应当按照合同规定的开户银行、帐户、名称和帐号进行结算。需方变更开户银行、帐号、名称和帐号，应于合同规定的交货期限前30天通知供方。如果需方未按期通知或者通知有错误而影响结算的，需方应负逾期付款责任；如果供方接到通知后，仍按变更前的情况办理结算，一切责任由供方承担。”（《工矿产品购销合同条例》第31条）

买受人应按法律规定或合同约定切实履行支付价金的义务。如买受人无故拒绝或迟延履行支付价金的义务，出卖人可依法履行抗辩权，拒绝交付标的物或要求法院强制其支付价金，或解除合同，要求赔偿损失。我国《民法通则》规定：“当事人一方不履行合同义务或者履行合同义务不符合约定条件的，另一方有权要求履行或采取补救措施，并有权要求赔偿损失。”（《民法通则》第111条）“当事人一方违反合同的赔偿责任，应当相当于另一方因此所受到的损失。当事人可以在合同中约定，一方违反合同，另一方支付一定数额的违约金；也可以在合同约定于违反合同而产生的损失赔偿额的计算方法。”（《民法通则》第112条），我国《工矿产品购销合同条例》对于买卖人延付或拒付价金，也有相应的规定，“逾期付款的，应按照中国人民银行有关延期付款的规定向供方偿付延期付款的违约金，”（《条例》第36条第4项）“需方拒付货款，应当按照中国人民银行结算办法的拒付规定办理，采用托收承付结算方式。如需方超过承付期限，银行不予受理。需方无理拒付货款经银行说明无效的，由银行实行强制扣款；由于无理拒付而增加银行审查时间的，应自承付期满的次日起算，按逾期付款处理。”（《条例》第32条）我国经济合同法规定，由于买受人拒付价金，“一方违约，使经济合同履行成为不必要”允许变更或解除经济合同。（《经济合同法》第27条第5项）“由于当事人一方的过错，造成经济合同不能履行或者不能完全履行，由有过错的一方承担违约责任；”（《经济合同法》第32条第1款）“当事人一方违反经济合同时，应向对方支付违约金。如果由于违约已给对方造成的损失超过违约金的，还应进行赔偿，补偿违约金不足的部分。对方要求履行合同的，应继续履行”（《经济合同法》第35条）。

第三，受领标的物的义务。买受方须受领出卖人交付的标的物，才能实现交易的目的。只有在出卖人按照买卖合同给付标的物时，买受人才有受领的义务。①给付须在适当的时间进行，对迟延的给付，买受人可以视具体情况决定是否受领标的物。通常，合同中的产品交（提）货期限，应写明月份；有条件和有季节性的产品，要规定更具体的交货期限；有特殊原因的，也可以按季度规定交货期限。法律规定不得签订没有交货期限的工矿产品购销合同（《工矿产品购销合同条例》第25条）。在农副产品购销中，也不得

签订没有具体交(提)货期限和地点的合同(《农副产品购销合同》第 8 条 6 项)"合同当事人提前交货的，需方接受货后，仍可按合同规定的交货时间付款；合同规定自提的，需方可拒绝提货；逾期交货的，供方应在交货前与需方协商，需方仍需要的，供方应照数补交，并负逾期交货责任；需方不再需要的，应当在接到供方通知后 15 日内通知供方，办理解除合同手续，逾期不答复的，视为同意发货。"(《工矿产品购销合同条例》第 27 条第 12 页，27 项)。我国(《农产品购销合同条例》对于出卖人逾期交货时买卖人的受领义务，也有相应的规定，供方"逾期交货而需方仍需要的，应照数补交，并比照中国人民银行有关延期付款的规定，按逾期交货部分货款总值计算，向需方偿付逾期交付货的违约金，因逾期交货需方不再需要的，由供方自行处理，并向需方偿付该部分货款总值 1%至 20%的违约金。"(《条例》第 17 条第 4 项)②标的物若有瑕疵，买受人还负有暂时受取的义务。《工矿产品购销合同条例》规定："供方应对提供的产品质量负责。……需方在验收中，如果发现产品的品种、型号、规格、花色和质量不符合同规定，应一面妥善保管，一方面向供方提出书面异议。"(《条例》第 14 条)③买受人故意拒绝受领或迟延受领时，除赔偿由此而造成面对方的财产损失外，还应承担在迟延期间标的物意外灭失的危险。例如，《工矿产品购销合同条例》规定："逾期提供的，需方除应当按合同规定时间付款外，并承担逾期提货的责任。"(《条例》第 27 条)"中途退货，应向供方偿付违约金。"(《条例》第 36 条第 1 项)"自提产品未按供方通知的日期或合同规定的日期提货的，应比照中国人民银行有关延期付款的规定，按逾期提货部分款总值计算，向供方偿付逾期提货的违约金，并承担供方实际支付的代为保管，保养的费用。"(《条例》第 36 条第 3 项)实行送货或代运的产品，需方违反合同规定拒绝接货的，应当承担由此造成的损失或运输部门的罚款。"(《条例》第 36 条第 5 项)在《农副产品购销合同条例》中对于买受人迟延受领或拒绝受领标的物应承担责任也有所规定："在合同执行时，应偿付供方退货部分货款总值 5%至 25%的违约金。因此供方造成损失的，还应根据实际情况赔偿其损失。无故拒绝收货或代运的产品，应向供方偿付被拒收货款总值 5%至 25%的违约金，并承担因此而造成的损失和费用。逾期提货(收购)的，除比照中国人民银行有关延期付款的规定，按逾期提货(收购)部分货款总值计算偿付违约金外，还应承担供方在此期间所支付的保管费和保养费，并承担因此而造成的其它实际损失"(《条例》第 18 条第 1 项、2 项、3 项)。

2. 拍卖成交确认书

拍卖人与拍定人在拍卖成交后所签订的《拍卖成交确认书》，是拍卖人与拍定人之间的特殊的买卖合同。《拍卖成交确认书》的签订，确认了拍卖人与拍定人之间拍卖法律关系的成立，具有法律约束力。当事人双方必须履行合同规定的权利和任务，任何一方违反《确认书》的有关协议，均应承担相应的民事责任。

拍卖的成立，适用民法中合同成立的竞争性程序。这一程序包括：拍卖公告—要约引诱、竞买—要约、卖定—承诺三个阶段。

拍卖公告—要约引诱阶段。在进行正式拍卖之前，一般要通过一定的形式(如广告、公告)将拍卖标的物的数量、质量、底价、拍卖场所、日期等事项作出宣示。拍卖广告或公告不包括买卖合同的全部必要条款，尤其是不可能包括关键性的价金条款，因此，其性质不是要约，而是要约引诱。

竞买—要约阶段。竞买人的报价的法律性质是要约，其效力保持到其他应买人出更高价之前。报价一般以口头形式进行，但随着交通、通讯事业的发展，应买人可以不必亲临拍卖场所，而以电话、电报的形式报价。

卖定—承诺阶段。在应买人出价至无人再加的地步时，拍卖人即行拍定。拍卖人的拍定在性质上属于承诺。拍定之后，出最高价的应买人(拍定人)不得反悔，否则必须承担拍卖人为进行此次拍卖所花费用以及下次拍卖成交价与此次拍卖最高出价之间差额的赔偿责任。拍卖之后，如有人报更高价，拍卖人也不得推翻原承诺而重新与新出价的应买人达成协议，否则按规定支付违约金及赔偿损失。在卖定之后，签订的《拍卖成交确认书》，即是确认拍卖成立，并具体规定拍卖人与拍定人之间权利、义务关系的拍卖成交合同。

在我国现有的拍卖实践中，拍卖成交合同一般采取类似于标准合同的格式。合同的主要条款及文本，一般情况下已由拍卖人在拍卖文件中提出，拍卖人仅能按拍定的条件，在合同相应处作必要的填补。上述必要填补部分主要是有关价金的内容。

拍卖成交确认书应包括以下主要内容：拍卖标的名称和自然状况(如质量、规格等)；拍卖成交的价格；拍卖标的交付拍定人的时间、地点、方式；拍定人的价金支付或结算方式，违约责任等。当事人之间的

其他权利义务的约定，也应一并在确认书中证明。

确认书中应规定的拍卖人的主要义务：

（1）移转拍卖标的物所有权。拍卖人在移转所有权的同时，有保障标的物的权利不被第三人追索的义务。

（2）交付拍卖标的物是指移转标的物由买受人占有。交付的物既包括标的物的本身的交付，也包括一切与标的物的有关的单证（如产品质量合格证、发票、保修单、房屋所有证等）的交付。如有关单证未交付，其交付义务就未完成，超过交付期限的还应负迟延交付的责任。

（3）保证标的物的质量符合规定。拍卖人交付的标的物不应有不符合质量标准的瑕疵。对于已告知的瑕疵，拍卖人对瑕疵不负责任，对于隐蔽的瑕疵和隐瞒的玻疵，拍卖人应承担责任。当然，不管属于何种瑕疵，拍卖人都应在受领标的物的一定期限内提出请求。

买受人的主要义务：

（1）支付价款。买受人应按规定的时间地点和方式支付所拍定的拍卖标的物的价金。买受人如果不按合同《拍卖成交确认书》的规定支付价款，拍卖人有权撤销该项拍卖，原买受人还必须承担拍卖人进行此次拍卖所花费用以及下次拍卖成交价与此次拍卖最高价之间差额的赔偿责任。

（2）买受人按合同规定的时间受领标的物。买受人受领标的物的义务不是绝对的，它仅在拍卖人按照合同规定的期限内交付、并且所交付标的物无瑕疵的条件下发生。对于拍卖人提前交付的标的物，以及有瑕疵的标的物，买受人无受领义务，可以不受领。但对于因标的物有瑕疵而不受领的情况，买受人负有举证责任，应当在规定的或合理的期限内提出异议。同时，买受人即使在无受领义务的情况下，也有保管出卖人提前交付或有瑕疵的标的物的义务，并应以善良管理人的注意保管标的物，对由其过错所造成的损害，应负赔偿责任。

第八章　拍卖实务

企业拍卖是商品经济和市场经济发展的必然现象，是产权交易的重要内容，是我国产权制度改革和企业产权重组的重要途径，也是改造和优化产业结构进而促进生产发展的重要途径。

第一节　企业拍卖的基本原则

我国小型企业拍卖，是以建设社会主义初级阶段的理论为依据，以搞活企业和繁荣社会主义大市场为出发点，是积极培育具有社会主义初级阶段特色的多种经济成分并存的充满竞争的商品市场的经济活动。其目的和宗旨是大力发展社会主义市场经济，推进社会主义建设的进程。改革开放后，我国各地逐步开展企业拍卖，对国营小型企业拍卖积累了基本经验，并以此为基础进行了有关拍卖企业的立法及司法。归纳我国各地关于企业拍卖的立法实践及理论，我国企业拍卖主要体现和贯彻以下基本原则。

一、企业拍卖实行招标原则

招标拍卖本为拍卖的一种。不管是用普通方法还是用招标方法拍卖，都具有公开进行并适用于不动产拍卖的特征，都属于让应买人各自提出购买条件，而出卖人或招标人择其最有利者成立契约的买卖性质。但招标并非完全等同于拍卖，这种不同并不仅仅在于招标以将标单密封投入标箱的形式，更主要的是招标以投标者必纳保证金而与普通拍卖有异。正因为招标拍卖以密封形式进行，以交纳保证金为成交必要的条件，更以各方面综合考察条件作为定标的基础，所以招标拍卖很适合我国改革开放后的企业拍卖，各省市关于拍卖国营小型企业的立法，已将招标拍卖作为其实施的原则确定下来，要求各行业系统的企业拍卖，必须采取招标投标的形式。

二、企业拍卖应坚持公平、公正、竞争的原则

这一原则立足于民法通则基本原则的理论与实践基础上，一方面维护和保障公正即严禁营私舞弊的拍卖秩序，另一方面也制止和限制有关拍卖的违法行为，以便贯彻民事活动应遵循自愿、公平、等价有偿、诚实信用的原则，促进社会经济秩序的稳定，造成既有竞争又尊重社会公德的局面。其具体要求是：公道合理地估定拍卖底价，公正有序地实施招标投标拍卖，在竞争机制下确定应买人，合理处理企业负担等等。

三、被拍卖企业内部或行业系统内职工购买优先的原则

我国宪法和法律规定，企业的职工既是企业的劳动者，也是企业的主人。被拍卖的国营小型企业内部职工对拍卖的企业有优先购买权，正是其主人翁地位的具体体现。所谓优先购买权，是反映企业职工对所属的被拍卖企业的优先购买的权利。这些权利要求在确定中标人时，企业职工在同等价格的基础上坚持四优先。即职工合伙购买者优先；企业内部职工个人购买者优先；行业系统内购买者优先；国内购买者优先。

四、对投标人进行资格审查的原则

我国国营企业拍卖，主要是对微利或亏损的小型企业而言。但是，即使是小型企业的拍卖，投标人的范围和资格也有一定限制。如有的小型企业拍卖，就规定了严禁外国人购买，因而只有具备本国人资格，才能参与拍卖机构认定，以便给其具有的资格以优先购买的权利。投标进行资格审查，有助于使被拍卖之小型企业的负担得到合理解决，有助于保证企业拍卖后经营发展趋势和方向，有利于既有竞争又有秩序的社会经济发展。因此，审查投标人资格必须在小型企业拍卖中得到贯彻和体现，以实现广告或多种经济成分并存、互补健康发展的要求。

五、中标人合理承受企业负担的原则

所谓合理负担，系指被拍卖小型企业原有经济因素，包括财产、地段、行业性质、带走的职工和退休人数等。这些负担，在招标时即应作为投标承受条件

公诸于众，而中标时则应于买卖契约中，明确记载下来。对于承受负担的要求，除作价时考虑外，还应以义务形式在契约中载明拘束中标人。具体地讲，对拍卖企业库存商品，可在作价前剔除损失，对固定资产和家具以现值作价。至于人员安置，原则上随企业，职工愿办停薪留职手续的，按停薪留职政策办。愿退职的按规定办理退职手续。而买方不需要的职工，或职工不愿跟着中标人走的，一般应由拍卖企业主管部门妥善安置，也可以让其自谋职业。

第二节　企业拍卖的范围

企业拍卖的范围，指哪些企业属于拍卖的对象，亦指拍卖企业的条件，根据我国企业法和破产法以及地方拍卖法规，我国企业拍卖的范围包括集体所有制小型企业和国营小型企业。小型企业的划分标准，原则上按 1984 年 9 月 18 日国务院批转财政部《国营企业第二步利改税试行办法》中关于国营小企业的标准划分。其中重点以拍卖形式出售产权的为下列 3 种类型的企业：

（1）资不低债和接近破产的企业；

（2）长期经营不善，连续多年亏损或微利的企业；

（3）为优化结构，当地政府认为需要出售产权的企业。集体所有制小型企业虽带有个体合作经营性质，但因其亏损或微利，故从发挥其积极性出发，多采取拍卖形式改变其性质，而国营小型企业既包括小型工业企业，也包括小型商业企业。其中，大多数小型企业以资产小、利润少或亏损为特征，如饮食业、服务业、商办工业企业和其他工业企业，多以不影响国计民生的生产存在，通过拍卖，使这些小型企业与经济效益密切联系，有利于改善管理，促进经济繁荣。

拍卖国营或集体小型企业时，对已实行承包和租赁的企业，原则上应在承包期满后拍卖。如遇特殊情况需提前拍卖的，应按法定程序终止合同后再行拍卖。

第三节　企业拍卖机构

企业拍卖不等于一般动产或不动产拍卖。因此，我国法律规定，对企业进行拍卖时，当地政府应建立小型企业拍卖工作委员会。这个委员会负责组织、协调和指导小型企业拍卖工作。其人员由体制改革、国有资产管理、计划经济、行政、税务、银行、审计、人事、劳动工会、工商行政管理、土地管理、公证、房管等部门或单位的负责人组成。

在拍卖工作委员会下面，专设拍卖市场和底标审核工作小组。前者负责拍卖实施的业务工作，后者着重于资产评估和拍卖底价的审定。拍卖市场的具体业务，由工商行政管理部门主管和监督。而底标审核工作小组，由被拍卖企业的主管部门牵头，召集有关部门参加。另外被拍卖企业的主管部门也要相应成立拍卖工作小组，以便会同拍卖市场使具体拍卖工作切实实施。实践中，有关拍卖方法步骤等业务方面，多由拍卖市场负责。至于拍卖的准备工作，如鉴定评估资产，确定底价等，多由底标审核工作小组负责。

第四节　企业拍卖的方法和步骤

企业拍卖时，首先由企业主管部门对企业的合法资产进行清查核实，并依据资产现值、经营状况、地理环境等因素提出拍卖底价，经底标审核小组审核，报拍卖工作委员会批准。

一、资产评估

国家确认下列资产评估方法：

（1）收益现值法，即按被评估资产预期获利能力和平均资金利润率，计算出资产的现值，并以此确定重估价值。

（2）重置成本法，即根据估价时固定资产在全新情况下的市场价格或重置成本，减去企业按重置成本计算的已使用年限的累积折旧额，考虑资产功能变化因素，确定重估价值。

用重置成本法对流动资产中的原材料、在制品、协作件、库存商品、低值易耗品和其他资产评估时，应根据该项资产现行市场价格、购置费用、产品完工程度、损耗等因素确定重估价值。

（3）现行市价法，即对照市场上同一的或类似的资产交易价格，确定重估价值。

（4）清算价格法，即按企业破产时其资产可变现的价值，确定重估价值。

（5）其他经国家国有资产管理局规定的评估方法。

以上评估方法可以互相检验，也可以单独使用。

二、被拍卖企业产权价格的确定

拍卖价格的确定要遵循以下原则：①要确保国家或集体财产不受损失，防止贱价甩卖和泄漏底价；②底盘价格应简便易行、公平合理；③成交价格要在公开竞争中形成，严禁私下交易。

至于被拍卖企业原租用的国有或集体所有房产，也可一并拍出。而土地使用权的有偿转让，则须经土地管理部门批准，并根据企业不同的情况确定其使用年限。一并拍卖的国有或集体所有的房屋和转让的土地使用权，企业拍卖时可相应增加拍卖底价。

拍卖企业前，可由企业和主管部门在报纸、电台、电视台上发布拍卖公告，公开招标。购方可到拍卖市场报名投标，办理投标登记手续。然后由拍卖委员会组织并主持招标拍卖大会，卖方介绍被拍卖企业情况，出示底价，经投标应买者多轮叫价至无人再抬高其价时，方可鸣金定音，确定拍定中标价格。

拍卖成交后，买卖双方要签订契约。一般来看，契约内容包括企业概况、出卖价格、付款方式、原有债务处置、职工安排办法及双方商定的其它事项。一旦价金付清并已清点交完财产，即可由工商部门按契约变更营业执照，表示企业产权转让的完成。

第五节 买卖双方的权利和义务

拍卖成交后，买卖双方即产生特定的民事法律关系。这种关系的主要内容，包括权利和义务两个方面。权利义务对买卖双方来说，又是相互相成的，买方的权利就是卖方的义务，反过来卖方的权利，亦是买方的义务。总括拍卖成交后买卖双方权利义务的具体内容，主要体现于下列方面：

(1)买主对被拍卖企业的干部、职工有聘用的自主权和决定分配形式的自主权。

(2)买方享有被拍卖企业资产的占用、使用、经营和依法处置权，并享有通过拍卖市场转让给他人的权利。

(3)买方原则上应一次付清购买金。一次付清有困难的，经卖方同意，并由有经济偿还能力的单位或个人担保，或以买方财产作抵押，可以分期付款。首次必须付买金的50%以上。分期付款的期限不得超过3年，欠交的部分应按银行贷款利率交付利息。

(4)买方聘用原企业职工的，可根据聘用职工数量免征一定数量和限期的所得税，用来作为职工社会劳动保险金。

(5)买方如继续租用被拍卖企业原租用的国有房产及土地使用权，要重新办理手续，行业租金不高于原规定的标准。

(6)企业拍卖后，买方应向工商行政管理部门申报、更换营业执照，并按其所有制形式实施管理，执行有关政策规定。

(7)企业拍卖后的原场所，买方应按规定和用途从事生产和经营活动，需改变用途的，应报请有关部门批准。

(8)被拍卖企业的原债权债务，应随着拍卖转移给买方。未转移给买主债权债务，应由被拍卖企业的主管部门负责索取和归还。

(9)拍卖企业所得的收入，扣除企业财产帐面价值、拍卖期间发生的费用、离退休职工社会保险基金、行业人员安置费后，连同国拨流动资金一并上交同级财政，除一部分用于解决企业拍卖后的遗留问题以外，由财政返还给原企业主管部门，用于企业技术改造。

上述买卖双方的权利和义务，即是其交往关系的基础，也是双方互相交往的约束。享有权利的一方，有要求对方即义务方作为或不作为；而负有义务的一方则应根据权利方的要求作出一定的行为。权力方超出其权利范围的行为和义务方不履行义务的行为都属违法，应予依法纠正或制裁。

第六节 拍卖后原企业职工安排及待遇

我国是社会主义国家，因而不像非社会主义国家中企业拍卖根本不顾职工利益那样不人道。在拍卖后仍然考虑企业职工安排及待遇，并以法律形式将职工保障与其福利固定下来，突出典型地体现了我国社会主义的优越性。

为确保职工利益不因企业拍卖而遭受不必要的损害，同时也为了约束买卖双方当事人关心职工利益，我国各地有关拍卖企业保护职工利益的立法和司法从下述方面着手予以详细规定：

(1)被拍卖企业的职工原则上随企业走，买方应优先聘用原企业职工，并按聘用职工多少，适当降低成交价格。

(2)买方辞退被聘用的原企业职工时，应向劳动部门按比例补交拍卖时降低的部分价款。

(3)买方是非全民所有制企业，原企业被聘职工

的工资、福利和待遇，按买方规定的制度执行。

(4)全民所有制企业的职工被聘到非全民所有制企业的，应办理工作调动手续，经批准可以保留全民所有制身份。

(5)企业拍卖时，符合离退休和退职条件的职工，可按规定办理离退休和退职手续。

(6)被拍卖企业的职工不愿随企业走或未被聘用的，由企业主管部门妥善安排，也可以自谋职业。

(7)被拍卖企业的国家正式干部，由主管部门负责安排。

(8)买方聘用的被拍卖企业职工实行退休费用社会统筹，按有关规定向当地社会保险事业管理部门交纳退休统筹基金。被拍卖企业已退休职工的退休统筹基金和医疗费等劳保待遇，由原企业主管部门负责。

(9)被拍卖企业的职工转到私人企业后，其工资额不受现行有关规定的限制。

(10)买方聘用的被拍卖企业的职工被辞退时，按待业处理，由劳动部门和劳务市场帮助重新就业。

(11)全民所有制企业职工个人或合伙购买企业的，视为私营企业，应在原单位办理退职手续，不再保留其全民所有制职工身份。

以上规定既照顾了职工正当权益，也兼顾拍卖方的合理负担，同时对职工退休基金及医疗待遇等也明文申明，并体现于拍卖法规之中，不仅有利于维护职工利益，而且也有利于拍卖企业的切实贯彻推行。

除上述有关企业拍卖的法律规定外，我国关于企业拍卖的法规还侧重于从各个方面保障企业拍卖的进行，如规定在企业拍卖期间，计划、物资、银行等部门对企业正常生产和经营所需的物资、资金不得中断，被拍卖企业原领导班子和职能部门应坚守岗位，加强治安保卫工作，认真配合主管部门做好职工思想工作和资产清理、底价制定工作，确保生产和经营正常进行。不得私分公物，滥发奖金、实物，违者给予严肃处理。

第七节　企业破产拍卖

破产是指债务人在不能清偿全部到期债务时，经债权人或债务人向有管辖权的人民法院提出申请，由人民法院经过审理，依法宣告债务人破产，并将债务人的全部财产公平清偿给所有债权人的程序制度。

我国《企业破产法》第7条第1款规定："债务人不能清偿到期债务，债权人可以申请宣告债务人破产。"第8条第1款规定："债务人经其上级主管部门同意后，可以申请宣告破产。"因此，享有破产申请权的只有债权人和债务人，其他任何人无权申请破产。破产申请被人民法院受理后，即可由人民法院通知债权人或债务人，并发布公告，规定债权人会议召开日期。和解和破产整顿若仍不见效，则由清算组对破产财产进行变价，对破产财产的管理处分权由清算组享有。我国破产法第28条对破产财产的范围作了规定："(一)破产宣告时破产企业经营管理的全部财产；(二)破产企业在破产宣告后至破产程序终结前，所取得的财产；(三)应当由破产企业行使的其他财产权利。已作为担保物的财产不属于破产财产；担保物的价款超过其所担保的债务数额的，超过部分属于破产财产。"只有破产财产才能拍卖，破产拍卖不能超出破产财产的范围。

破产拍卖是将破产财产中的非金钱财产变为金钱财产的一种变价方式。破产财产的变价是分配的前提，不将破产财产变价，就无法进行分配。因为，数个债权人对破产财产进行分割，通常情况下都需要将实物变换成货币。如果破产财产本就是以货币形式存在，那就不存在变价的问题，可以直接进行分配。但是，一般来说，破产企业拥有资金是十分有限的，更多的则是设备、厂房、土地等以实物形态存在的财产，因此，对于绝大多数企业的破产程序来讲，变价是必不可少的一个内容。我国《民事诉讼法》第201条第1款规定："人民法院可以组织有关机关和有关人员组成清算组织，清算组织负责破产财产的保管、清算、估价、处理和分配。清算组织可以依法进行必要的民事活动。"这里所说的"处理"主要就是反映对破产财产的变价，而拍卖则是将破产财产在最短的时间，以最合理价格进行变价的最佳方法。

一、破产拍卖的概念及特征

破产拍卖即破产财产的拍卖，它是反映将破产财产以公平竞争的方式，确定被拍卖财产的价金，并将其出卖给出价最高的买受人的一种特殊买卖方式。

破产财产的拍卖具有以下特征：

(1)破产拍卖属于强制拍卖的一种。对于破产财产的拍卖与否，所有权人已不能掌握，它失去了对破产财产的处分权。所有人或经营人对拍卖物的价格也没有决定权。破产财产的拍卖，不受破产企业的影

响,更不能由所有人或者经营人直接进行,而受清算组的管理、支配。

(2)破产拍卖是一种特殊的执行行为,与一般的民事活动中的拍卖不同。破产财产的拍卖必须经过法定的手续和程序,进行公告,以公开方式确定出卖价格。拍卖公告应由人民法院在拍卖前公开,使利害关系人按照法定程序参加应买,并使公众知晓,拍卖公告要载明拍卖物的种类、数量、质量等其他应说明的事项,还要载明拍卖原因、日期、场所、查阅有关拍卖物资料或看货看样的地点和时间、拍卖物价金交付的时间等。拍卖动产,应在动产所在地、法院所在地,或委托拍卖市场进行拍卖。拍卖不动产,应在不动产所在地进行。上市的有价证券的拍卖,一般应在证券交易所开设的有价证券交易市场进行。

(3)拍卖比清算组单方面确定价格的变卖更具有合理性。拍卖物的出卖价格通过社会评估来加以确定,以便更多的人参加应买,使破产财产更能充分发挥社会效益和经济效益。

二、破产拍卖的限制

我国破产法规定的企业破产财产都可以拍卖,但是,对于企业的某些固定资产、有价证券、未出售的产品、无形财产、成套设备的拍卖,应该有所限制。

1. 固定资产拍卖的限制

企业的固定资产是指厂房、机器设备以及一些使用期限在一定年限以上并在确定价值以上的工具等。对于债权清偿,只有在企业破产时,才可将固定资产强制拍卖。但是,即使允许破产时拍卖企业的固定资产,在固定资产的拍卖的程序或应买人的范围上也有限制:

(1)国有资产必须经国有资产管理部门批准后,才能进行拍卖。

(2)国有土地使用权以拍卖形式出让,须按国家国有土地使用权出让的有关规定处理。

(3)船舶、汽车及其他机动车辆、房屋的拍卖,必须办理过户手续,否则,拍卖不能生效。

(4)法律规定的不能买卖的自然资源等,不能进行拍卖。

(5)涉及文物的,在经国家文物管理部门鉴定批准后,才能拍卖。

(6)对一些主要的生产资料的拍卖,为了保证国家不丧失所有权,应买人必须限定于一定范围,如限定在国营企业范围之内。

(7)破产财产中的高、精、尖设备及去用设备和特殊设备要尽可能地出让给同类企业或急需这些设备的国营企业。

2. 有价证券的拍卖限制

有价证券从本质上说属于流动资金的一部分,但又并不是金钱本身,只有经过一定的处理,才能进行破产分配。有价证券作为设定并证明某种财产权的凭证,包括支票、汇票、外汇、企业债券、国库券和股票等。外汇、支票、汇票都可到中国银行及其他银行兑换,不需拍卖。企业债券能够在银行贴现的,可贴现;不能贴现,可折成资金参加分配。股票要在股票交易所进行拍卖。

3. 成套设备拍卖限制

我国《企业破产法(试行)》第36条规定:“破产财产中的成套设备,应当整体出售,不能整体出售的,可以分散出售。”成套设备是指由主机、辅机以及其他设备组合成的生产上的器械设备。成套设备虽然是各自独立的方式存在,但在生产中却是不可分割的,只有整体配套使用,才能充分发挥它的最大价值。如果分散出售,既影响了拍定人使用,又损害了拍卖物的效用的发挥和债务人的利益。但是,不是说任何成套设备都要整体拍卖,如果分散后对成套设备影响不大或整体拍卖不出时,可以考虑主要设备、辅机设备及其各种配套设备、附件等单独拍卖。

第六篇　企业集团

第　六　篇

第一章　企业集团概述

第一节　企业集团的概念与特征

一、企业集团的概念

企业集团是以一个实力雄厚的企业为核心，以产权联结为主要纽带，通过产品、技术、经济契约等多种方式，把多个企业、事业单位联结在一起，具有多层次结构的法人联合体。

随着我国社会主义市场经济的发展，通过企业之间的联合或单个企业自身车间或分厂的分立来实现集团化经营，以寻求最佳经济效益，已越来越普遍地成为我国企业所采用的一种经营战略。另一方面，随着经济对外开放度的日益提高，面对国际市场竞争的挑战，特别是为了在恢复我国关贸总协定地位后，能够有效地参与国际市场竞争，也需要企业联合起来形成规模经济优势。

国务院在[1991]71 号文件指出："做好大型企业集团的试点工作，对于促进企业组织结构的调整，推动生产要素的合理流动，充分发挥国营大中型企业的主导作用，形成群体优势和综合功能，提高国际市场竞争能力，进一步增强国家宏观调控的有效性，具有重要作用。"同时强调："企业集团不同于单个企业、联合企业和一般的松散联合体，企业集团内部又有着广泛的参股控股关系，政府对现有企业的管理办法已经不能适应实际需要，各有关部门要抓紧研究制定对企业集团的具体管理办法，主要有：国有资产授权经营办法……"1992 年 9 月，国家国有资产管理局、国家计委、国家体改委和国务院经贸办根据国务院文件精神，联合颁布了《关于国家试点企业集团国有资产授权经营的实施办法（试行）》。从此，企业集团授权经营就在全国逐步形成起来，它已成为国有产权的一种重要方式，也是国家所有权在市场经济条件下的一种重要实现方式。

二、企业集团的特征

企业集团的主要特征可以概括为以下几点：

（1）企业集团成员企业间应以产权联结为主要纽带，即集团核心企业与紧密层企业、半紧密层企业间形成控股、参股关系。而非一般联营或松散联合体关系。

（2）企业集团必须有一个能起主导作用的核心。这个核心可以是一个生产、流通企业，也可以是一个控股公司，但必须是经济实体的法人企业，应具有投资中心的功能，统一进行投资决策，统一运用资金。成员企业间应有内在的技术、经济联系，能在市场配置资源的机制作用下形成利益共同体。有明确的通过企业集团体制来实现的市场目标，以及集团整体发展战略和发展规划。集团成员企业间要有产品、经营等联结纽带，而非单纯产权纽带。

（3）企业集团成员企业均为独立法人企业，企业集团则是这些法人企业的联合体。企业集团不是一个经济实体，也不是法律主体，不承担民事责任，更非单一法人企业或大型联合企业（托拉斯），而是一群经济实体、法人主体的集合。

（4）企业集团要有多层次的组织结构。按产权联结程度，成员企业分为具有母公司性质的集团公司（核心企业）、控股层企业（紧密层企业）、参股层企业（半紧密层企业）、松散协作层企业。企业集团是以产权关系为主要纽带形成的母子公司为主体，或为基本结构形式。

企业集团的核心企业（即母公司），一般称为集团公司或控股公司，可以是一个实力强大的国有大企业，也可以是国有资产（资本）控股的大型控股公司。

企业集团的控股层企业（紧密层企业）由集团公司（母公司）全资控股子公司组成（母公司在子公司内具有绝对或相对控股地位）。紧密层企业还应包括集团公司通过控制性协议拥有较长期控制权的企业，如租赁——交纳租赁费、承包——交纳税后利润额，但不改变产权归属关系的企业。

企业集团的参股层企业（半紧密层企业）由集团公司（母公司）参股子公司组成。

企业集团的松散协作层企业由与集团公司和控

股子公司以合同、协议方式建立较为稳定的协作关系的企业构成。

(5)企业集团的核心企业应具有较强的经济实力或产品、技术、管理、信息、融资等优势，能够对集团的统一经营活动起主导和控制作用。

(6)企业集团本身不是企业法人。集团没有独立的财产，不具有民事行为能力，不是企业法人。由于集团公司(核心企业)是该集团的灵魂和实力所在，习惯上往往将该集团公司称为集团，又因为在集团公司进行工商登记时，同时提供企业集团的组织章程，也使人们误认为集团也是企业法人。

(7)企业集团不具有行业管理的职能。企业集团的性质决定它不能“受国家委托，行使(行业)统筹规划、拟议方针政策的职能”；企业集团也不能是“行业集团”。赋予行业管理职能的“集团”或“行业集团”并非真实意义的企业集团；这些所谓“集团”，实际上是原来的条块“翻版”而来，目的是以新的形式重新控制企业。

第二节　组建和发展企业集团的原因

提出组建企业集团是人们的认识随着经济改革的进展不断深化的产物。改革开放以前，我国企业受到政府的直接干预，各级政府、各个部门同时对企业行使社会经济管理职能和资产所有者管理职能，形成了事实上的部门所有制和地方所有制，条块分割严重。从宏观上看，在我国直接参与资源配置的部门有两类，一类是业务部门，包括部、委、局等，另一类是地方政府部门。前者以垂直业务管理为主，后者则以地方政权为依托进行资源配置。对企业来说，无论是部门领导还是地方领导，对其经济活动的管理都以行政管理为依据，因而对企业来说，都是封闭式的。每个企业都属于某个行政主管部门，各部门按行政隶属关系管理生产、分配原材料、调拨产品、分配投资、审批投资项目。这样，不仅各地区企业之间难以形成协作关系，就是同一城市的企业也难以发展横向联系，由于企业隶属于不同部门和地方，企业既不能就地、就近在自愿互利的基础上调剂资产的使用，组织专业化协作，也不能进行跨部门、行业的投资、联营，形成部门壁垒，地区封锁，迫使各部门、行业、地区企业在“大而全”、“小而全”上找出路，这必然降低生产的集中度和专业化水平，导致自成体系、重复建设、盲目生产。为了改变这种状况，十一届三中全会以后，党和政府采取一系列方针政策推动企业横向联合的发展。1980年7月1日，国务院作出了《关于推动经济联合的暂行规定》。这个规定指出了经济联合的重要作用，即可以扬长补短，发挥各个经济单位的优势，提高经济效果，加快生产建设步伐；有助于把地方、企业的物力、财力吸引到国家建设急需的方面来；有助于按照经济规律沟通横向联系，打破地区封锁、部门分割；有助于按照专业化协作原则改组工业，避免以小挤大，重复建厂、盲目生产。走联合之路，组织各种形式的经济联合体，是调整好国民经济和进一步改革经济体制的需要，是我国国民经济发展的必然趋势。

1984年10月，中共中央作出了《关于经济体制改革的决定》，明确肯定我国的社会主义经济是在公有制基础上的有计划的商品经济。《决定》指出，社会主义商品经济的发展是以横向经济联系和联合为特征和条件的，要大力发展商品经济，就必须大力推动横向经济联合的发展。要在自愿互利基础上广泛发展全民、集体、个体经济之间灵活多样的合作经营和经济联合。

随着经济改革的推进和商品经济的发展，人们对于横向经济联合的认识也在逐步深化。1986年3月23日国务院颁发的《关于进一步推动横向经济联合若干问题的规定》肯定了横向经济联合的作用和意义，指出横向经济联合，是经济体制改革的重要内容，是发展社会生产力的要求。它促进了资源开发和资金的合理使用，促进了商品流通和社会主义统一市场的形成，促进了技术进步和人才的合理交流，促进了经济结构和地区布局的合理化。横向经济联合，是发展社会主义商品经济的客观要求，是社会化大生产的必然趋势，是对条块分割、地区封锁的有力冲击，对于加快整个经济体制改革和社会主义现代化建设，具有深远的意义。这个规定提出了发展横向经济联合所应达到的目标和要求：①有利于充分挖掘现有企业潜力，做到投入少、产出多，产品质量好，技术进步快，经济效益高；②有利于促进企业组织结构、产业结构和地区布局的合理化；③有利于形成和发展商品市场、资金市场和技术市场；④有利于打破条块分割，实现政企职责分开、简政放权和所有权与经营权适当分开。为了进一步推动企业横向经济联合的发展，国家在计划管理、物资、资金融通、税收和财务等多方面采取措施，鼓励这一新生事物的成长。在党和政府的有力推动下，全国范围内出现了多种多样的经济联合形式。主要包括：在全国范围内，把同行业企业和直接为它们服务的企事业单位组成专

业公司和联营公司，对所属企业的人财物、产供销实行不同程度的统一管理；在全国范围内把同行业中的部分相关企业组成联营公司，扩大名优产品及系列产品的发展；把同一地区产品相同、工艺相近的企业组成专业公司，围绕发展名优产品生产，合理调整各生产厂的专业化分工；把不同地区生产同类产品的企业组成联合公司，进行联合生产；把军工企业和民用企业跨部门、跨行业地联合起来；把加工企业同原材料生产单位、生产企业和科研单位及大专院校联合起来，实行工商、工贸联合等等。所有这些联合体中，除了为数不多的专业公司以外，绝大多数属于半紧密联合和松散联合。这种联合对于在市场中发挥大中型骨干企业的组织作用，改进“全能厂”的状况，发展有序的社会分工体系具有重大意义。但从总体上看，由于资本市场发育不足，兼并、股份制没有可能成为企业联合重组中的主要机制，计划管理机制仍起着支配性的作用，联合各方必须严守所有制、隶属关系和财务关系“三不变”的限定，使得这些经济联合体内部存在一些自身难以解决的矛盾。如难以形成和实现总体发展战略和规模经济，难以形成和实现权威性的统一经营管理从而严重影响综合经济能力的形成和竞争能力，难以协调各种纵向关系和强化内部经营机制以致生产经营的发展经常受到各种掣肘和束缚，造成损失。

为了解决上述矛盾，提高我国的规模经济水平和专业化生产程度，国家决定创建一批具有规范性的企业集团和大中型公司。

1987年12月，国家体改委、国家经委提出了《关于组建和发展企业集团的几点意见》，这个文件认为，企业集团是一种具有多层次组织结构的经济组织。一般由紧密联合的核心层、半紧密联合层以及松散联合层组成，它的核心层是自主经营、独立核算、自负盈亏、照章纳税、能够承担经济责任、负有法人资格的经济实体。企业集团是以公有制为基础，以名牌优质产品或国民经济中的重大产品为龙头，以一个或若干个大中型骨干企业、独立科研设计单位为主体，由多个有内在经济技术联系的企业和科研设计单位组成；它在某个行业或某类产品的生产经营活动中占有举足轻重的地位，有较强大的科研开发能力，具有科研、生产、销售、信息、服务等综合功能。在企业集团中，集团公司是企业集团的紧密联合层，是集团的实体部分，逐步实行资产、经营一体化；半紧密联合层的企业可以以资金或设备、技术、专利、商标等作价互相投资，并在集团统一经营下，按出资比例或协议规定享受利益并承担责任；松散联合层的企业在集团经营方针指导下，按章程、合同的规定享有权利，承担义务，并独立经营，各自承担民事责任。集团公司必须具备：共同遵守的章程、与其经营范围相适应的条件和手段（如资金、设施、场所等）、集团公司企业名单、健全的财务制度、相对稳定的组织形式和管理机构，以及可行性论证报告。企业集团可试行股份制。文件还对组建企业集团的原则、企业集团的内部管理及外部条件等作了说明。

文件对于组建企业集团的意义是这样认识的：它有利于打破条块分割，改变企业“大而全”、“小而全”的格局，促进企业组织结构合理化；有利发展社会化、专业化生产协作，实现生产要素的优化组合和资源的合理配套，形成合理的经济规模；有利于促进技术进步，使科学技术迅速转转化为生产力；有利于增强企业经济技术实力，提高企业在国内外市场中的竞争能力；有利于实行政企职责分开，转变政府管理经济的职能，深化企业内部改革，完善企业经营机制。

这一文件发布后，全国掀起了组建企业集团的高潮。据1988年底统计，经地、市以上政府有关部门批准成立的企业集团为1630个。但是从总体上看，绝大多数企业集团靠行政手段和契约形式为主要纽带，仍属于行政性公司和一般松散经济联合体。1991年的调查显示，半数以上的企业集团没有建立起资产关系。这表明，企业集团凝聚力小，难以形成和发挥联合优势的状况仍未改变。以行政权力（如分钱、分物和下达计划的权力）和契约（如经济合同和技术合作）为联结纽带，则当行政权力减弱和市场情况变化时，集团必然相应削弱甚至解体。

尽管如此，从横向经济联合的提出到全国范围内组建企业集团，反映了人们在改革企业组织结构上的认识随市场取向的经济改革不断深化的过程。最初提出经济联合，只是试图在计划经济的框架之内，打破地区和部门封锁、集中资金、进行专业化协作，实现优势互补的目的。十二届三中全会明确了我国要搞有计划的商品经济，这是对传统的计划经济模式的一个突破，是经济理论上的一次飞跃。对横向经济联合的意义和目的的认识也有了重大的进步，认识到横向经济联合的发展，必然伴随着整个经济体制的根本性变革，提出横向经济联合必须着眼于形成社会主义统一市场、促进政企职责分开和两权分离，促进企业技术进步及其组织结构的合理化、资源配置的高效化。随后开始在全国范围内组建企业

集团,期望通过企业集团这一规范性的经济组织来解决一般经济联合体所未能很好解决的一系列问题,为改变“大而全”、“小而全”的格局,形成规模经济效益,并借此提高企业在国内外市场中的竞争能力,实现政企分开,转换企业经营机制。特别具有意义的是,针对传统计划经济体制下的一般经济联合体的弱点,提出了要在企业集团的紧密联合层实现资产、经营的一体化,并提出企业集团可试行股份制,这表明在探索适合商品经济发展要求的财产组织形式方面,人们的认识进了一大步。

1991年12月14日,国务院批转了国家计委、国家体改委、国务院生产办公室《关于选择一批大型企业集团进行试点的请示》。《请示》指出,选择一批大型企业集团进行试点的目的是:促进企业组织结构的调整,推动生产要素的合理流动,形成群体优势和综合功能,提高国际竞争力(使之成为参加国际竞争的主力),提高宏观调控能力(国家通过调控一批以大型企业为核心的企业集团,可以更加有效地引导大量中小型企业的经济活动)。

为了保证达到预期目的,《请示》要求试点企业集团具备以下条件:①必须有一个实力强大,具有投资中心功能的集团核心。这个核心可以是一个大型生产、流通企业,也可以是一个资本雄厚的控股公司;②必须有多层次的组织结构。除核心企业外,必须有一定数量的紧密层企业,最好还要有半紧密层和松散层企业;③企业集团的核心企业与其他成员企业之间,要通过资产和生产经营的纽带组成一个有机的整体。核心企业与紧密层企业之间应建立资产控股关系。核心企业、紧密层企业与半紧密层企业之间,要逐步发展资产的联结纽带;④企业集团的核心企业和其他成员企业,各自都具有法人资格,这是企业集团与大型企业的重要区别。

《请示》还对选择试点企业集团的原则、企业集团计划单列问题、行政领导班子管理问题、建立财务公司问题、自营进出口权问题等作了说明,其中特别值得一提的是,规定企业集团核心企业对紧密层企业的主要活动实行“六统一”:①发展规划、年度计划,由集团的核心企业统一对计划主管部门;②实行承包经营的,由集团的核心企业统一承包,紧密层企业再对核心企业承包;③重大基建、技改项目的贷款,由集团的核心企业对银行统贷统还,目前实行有困难的要创造条件逐步实行;④进出口贸易和相关商务活动,由集团的核心企业统一对外;⑤紧密层企业中国有资产保值、增值和资产交易,由集团的核心企业统一向国有资产管理部门负责;⑥紧密层企业的主要领导干部,由集团的核心企业统一任免。

这一文件的出台,标志着企业集团向新的更高的成长阶段发展,其组织形式更加规范化。文件关于企业集团核心企业与紧密层、半紧密层企业关系的规定,表明了我国要组建的企业集团正日益接近国际上通行的以资产(股权)为纽带,由控股公司(母公司)通过控股参股等形式组成母子公司关联公司型企业集团的组织形式。同年4月,全国七届人大四次会议审议批准的《关于国民经济和社会发展十年规划和第八个五年计划纲要的报告》中指出:“改革中出现的租赁制、股份制等,特别是国家控股和部门、地区、企业间参股的企业形式,要继续稳定地进行试点,不断总结经验。”控股公司这一财产组织形式得到了社会的认可,并在实践中开始应用。然而由于我国企业的公司化改造尚未进入轨道,公司制未能成为我国企业主要的组织形式,以公司制为前提和基础的控股公司这一财产组织形式未能在我国企业集团中广泛应用。

必须指出,《请示》在企业集团试点目的上提出要增强国际竞争力和提高宏观调控能力,反映了我国经济改革的进一步深化和对外开放的进一步扩大要求企业集团发挥更大的作用。随着我国经济逐步与国际市场接轨,强大的国际垄断资本将对我国经济构成巨大的挑战,如果不组建一批具有雄厚竞争实力的大型、特大型企业集团,我国经济将会在激烈的国际竞争中受到严重冲击,危及国家利益。我国经济市场化程度的提高,也要求政府改变以往面对几十万个国企的直接调控方式,转为采取经济政策间接调控市场从而引导企业方式。组建一批大型企业集团,由政府对其实行经济政策指导,将能有效地引导中小企业,比之直接调控众多中小企业将能更好地加强宏观调控能力,提高宏观调控效果。

1993年11月,十四届三中全会通过了《中共中央关于建立社会主义市场经济体制若干问题的决定》。《决定》根据十四大提出的在我国建立社会主义市场经济目标模式的要求,构画了我国社会主义市场经济体制做基本框架。搞社会主义市场经济是一次深刻的革命,它要求对我国传统的计划经济体制的根本的变革,这既包括宏观管理体制的重塑,也包括微观基础的再造,其意义不可估量。《决定》最具历史意义的是明确提出要在我国实行现代企业制度,这就要求对我国大多数国有企业进行公司化改造,从1995年起,全国范围内大规模的国企公司化改造

开始进行。《决定》中还指出,"按照现代企业制度的要求,现有全国性行业总公司要逐步改组为控股公司。发展一批以公有制为主体,以产权联结为主要纽带的跨地区、跨行业的大型企业集团。发挥其在促进结构调整,提高规模效益,加快新技术、新产品开发,增强国际竞争能力等方面的重要作用。"这样,以控股公司为核心,以产权联结为纽带实行母子公司化、关联公司化改造将成为企业集团下一步发展的必然。

从计划经济体制下企业之间不规范的脆弱的横向联合、联营到社会主义市场经济下以控股公司为核心的母子公司型企业集团的形成,真切反映了经济改革的不断深入对财产组织形式变化的巨大影响。在政企合一的传统体制下,财产关系从属于行政关系,政权单位支配着财产,因而利益攸关,财产组织形式的变化就免不了要受行政力量左右,如关、停、并、转、联合、联营等,这就是为什么中央文件三令五申要求坚持自愿原则,而实践中又总是出现政府干预(或强令企业联合,或变着法子阻碍联合)的体制原因。"三不变"原则是对传统体制下既得权利的一种迁就,它阻碍着新型财产组织形式的发展。在企业并非利益主体,只是政府附属物情况下,横向联合在很大程度上对企业来说只是外在的行为,企业之间的横向联合具有极大的不定性,也就是必然的了。随着经济改革的进行,传统的计划经济体制开始松动,企业获得了一些自主权,市场力量在逐渐壮大,当企业能够初步围绕市场进行生产经营活动,适求自己的利益时,运用自身的经济联合权与其他企业单位协作联营等就逐渐成为企业自身的需要,只要这种合作能带来利润。在计划经济体制向社会主义市场经济转轨时期,企业是不完全的市场主体,它与政府有着千丝万缕的联系,政企仍然没有分开,企业组织形式依然较乱,在这种情况下组建企业集团,就必然出现很多问题,如很多企业集团在其内部存在资金纽带的同时,依然主要靠行政权力和契约纽带维系,因而难以成为牢固的利益共同体,企业集团依然脆弱,一些集团名不副实,甚至一度出现"十个集团九个空"的现象等等。当经济改革进展到建立社会主义市场经济阶段,市场机制逐渐在全社会资源配置中起基础性作用,企业最终将成为市场主体,现代企业制度将成为我国企业的基本组织形式时,企业集团也必然迈向新的更高的发展阶段。在充满竞争的市场经济中,企业为了求生存图发展,将自觉地走上联合之道,寻求建立具有雄厚实力的财产组织(如企业集团),这是市场经济和社会化大生产发展的必然要求。企业组织制度的变革与社会主义市场经济相适应的现代企业制度(主要是公司制)的建立,将为组建规范化的以控股公司为核心的企业集团奠定基础。首先,股份公司的资产以股权的形式存在,并可以进行转让,这就在产权制度上,为不同企业在资产关系上的结合创造了有利条件。股份公司产权的商品化、证券化,以及在这种产权形式下公司资产的流动性,使股份公司的产权可以通过股票形式在市场上实现合理流动,从而有助于打破企业实物资产的凝固和封闭状态,实现生产要素的优化配置,特别是有利于加速资本的集中,使一些经济效益好、有发展前途的企业,能够通过股份这种手段,采取控股、参股等资产联结方式,控制一批子公司、孙公司、关联公司,形成金字塔型实力雄厚的企业集团。其次,股份公司的领导体制是各种企业组织形式中最完备、最适合于集团化管理的体制。在股份公司中,股东大会是最高权力机构,董事会受股东大会委托行使其闭会期间的大部分决策权;经理人员是执行层,主持公司日常经营管理活动;监事会是监督机构。这种由决策层、执行层和监督层构成的公司董事会领导下的总经理负责制对于企业集团也是非常有效的。企业集团的核心企业及各成员企业都实行这种领导体制,核心企业依据其所拥有的其他企业的股份影响子公司及关联公司的董事会和管理人员的组成,能够有效地实现对集团的统一领导,又保持各成员企业的独立性,保证集团有效运作。第三,股份公司的分配制度有利于妥善处理集团内部的利益关系,是最适合企业集团的分配制度。股份公司在分配收益时必须遵循"同股、同权、同利"的原则,这一原则同样可适用于企业集团,因为企业集团是以股份公司为基本成员组成的,集团的核心企业以股份为纽带把各子公司、孙公司、关联公司紧密地联结在一起,形成风险共担、利益共沾的利益共同体。这样,集团内部核心企业与各成员企业之间也很自然地得以采用股份公司的利益分配方式,因而有助于避免集团内部各成员企业之间的利益之争,增强企业集团的凝聚力。第四,股份公司众多股东通过股权联结成"祸福与共"的利益共同体,有效地解决了联合主体多元化和行动准则一致性的矛盾,企业集团同样可以以控股公司为核心利用产权纽带联合起众多企业的资金等生产要素,并按照其内在的技术经济联系,扩大生产规模,开展专业化分工与协作,获取规模经济效益,极大地增强国际竞争力。在公司基础上形成

的企业集团,其成员企业还可以利用股票能灵活转让的特点根据效益原则和自身发展的需要,选择或更换联合对象,这不仅有利于促进每个公司积极搞好生产经营,增强对投资者的吸引力,而且有利于企业集团的核心企业(控股公司)和其他成员企业进行联合关系的动态调整,使集团组织结构不断完善,更能形成和发挥集聚优势。控股公司利用股票的吞吐调整集团的资本结构,优化生产要素配置,影响各成员企业生产经营活动,较之非公司制企业集团具有极大的灵活性,显示出巨大的优越性。

从以上的回顾和分析中,我们看到,企业集团是人们在不断探索如何更好地发挥企业集团作用的过程中找出的一种适应社会化大生产和社会主义市场经济要求的财产组织形式。具体说,它必须达到以下目的:促进企业组织结构的调整,发展社会化、专业化生产协作,提高规模经济效益;促进技术进步,使科学技术迅速转化为生产力;促进生产要素合理流动和优化组合,形成群体优势和综合功能,增强国际竞争力,提高国家宏观调控能力;促进政企职责分开,转变政府管理经济职能,完善企业经营机制。

第三节 企业集团的形成方式

市场经济国家企业集团的形成经过了市场竞争的漫长曲折的过程,这个过程是通过企业间的优胜劣汰、破产、兼并、合并等各种方式来实现的。然而我国企业集团的形成方式并不全部是通过市场途径来实现的。结合西方市场经济国家企业集团的形成总结我国企业集团发展的经验,企业集团通过以下几种方式来形成:

一、分立式

一个实力雄厚、市场前景良好的企业,根据市场和竞争的需要,从企业母体中分立出一部分实体资产,独立注册成法人实体,与母体企业构成母子公司关系。

如一个汽车制造厂所属转向器总成分厂,其产品不但本企业装车需要,社会上也有广泛需求,总成产品的经济规模又大大超过整车的经济规模,如果继续以分厂、分公司的组织形态发展生产规模,显然很不适应市场需要,不利于企业利益的提高,不利于处理好各种经济关系。此时就需要使总成分厂独立成子公司。

还有一种情况,母体企业为了避免高风险的产品一旦出现大的经营风险而连带本身,故将生产风险大的单位设立为法人企业,母体企业以对其出资额为限承担有限责任,最为典型的是海运、河运公司的轮船。通常作法是一条船注册为一个法人企业,一旦出现风险,最多赔进这条船为止,不致影响整个船队。成建制实体资产独立为法人企业即为分立式,这种分立方式要相应在母体企业的资产负债表的资产方调整资产结构,减少流动资产、固定资产,增加长期投资,作会计分录:借:长期投资;贷:流动资产、固定资产。母企业长期投资在子企业的资产负债表上表现为:实体资本。

二、对外投资式

母企业以资金、实物、无形资产作为资本对外与他人合资或独自设立一个法人企业。这个新设企业成为母企业的独资或控股或参股子企业,这种方式往往是由多元产权主体共同出资设立企业,常见于开辟新的经营领域或新项目;或是由于异地、异国投资设厂,当地法律规定新设企业必须独立注册,独立纳税。尽管投资者并无经营上特殊需要,也只得设法人企业。这种对外投资方式在母企业、子企业的资产负债表上也要有相应反映。如用现金、无形资产投资,则作会计分录:借:长期投资;贷:现金、无形资产。其余同前述。

三、购买式兼并

企业兼并是指两个以上独立的企业,由其中优势企业购买其他企业的产权,其他企业或失去法人资格与优势企业合并,或改变其股权结构,成为优势企业的控股子企业(保留法人资格)。

购买式兼并的方式有以下几种:

1. 以现金购买资本式兼并

是指A企业使用现金购买B企业的全部或大部分资本(股权)以实现兼并。

2. 以现金购买股票式兼并

是指A企业使用现金购买B企业的全部或大部分股票以实现兼并。这种兼并通常通过股票市场来实现。

通过股票市场用现金购入另一个企业的股票以实现兼并是一种代价比较高昂的兼并方式,弄得不好往往会导致兼并失败。其原因在于国家对通过股票市场进行收购兼并有一套十分严格的规定程序和要求:

(1)一个自然人不得直接或间接地持前一个发

行人的5‰以上的发行在外的普通股票。超过部分，由公司在征得证券主管部门同意后按原买入价和市场价格中较低的一种价格收购。但如果是由于该发行人在外普通股总量减少所导致上述自然人成为5‰以上发行在外的普通股持有人，就不受这一限制；任何法人直接或间接（指子公司、关联公司等）购入一个发行人的5%以上发行在外的普通股都必须在上述事实发生后3个工作日内向证券主管机关、证券交易所及该发行人作出报告并公告。但由于发行人在外普通股减少导致上述现象发生，则不受这种限制。

任何法人在其对一个发行人发行在外的普通股的持有达到5%后，其随后发生的对该种股票持有的任何2%以上的变化都必须在该变化出现后的3个工作日内向证券机关、证券交易所和发行人作出书面报告并公告。在其作出报告之前和之后的2个工作日内不得再行直接或间接购买该种股票。

（2）任何一个法人直接或间接持有一个发行人发行在外的普通股的30%以上时，必须在其后45个工作日内向该公司所有各类股票持有人发出收购要约，按要约人在过去12个月内购买该类股票所支付的最高价格和在发出收购要约前30个工作日内该类股票的平均市场价两种价格中的较高者购买其股票。

（3）要约人应为该要约作出适当的资金准备，以保证在该要约得到承诺时有足够的资金支付。如果有两个以上自然人或法人以自己的名义联合行动持有、收购或售出股票，则这些自然人，法人应被视为一个行为人。

（4）任何发出收购要约的股票持有人或其他人必须按要求向受要约人、交易所、证券主管机关提供该要约人本身情况的说明及其他全部相关信息。要约人在其要约行为开始，并向证券主管机关作出报告后的30个工作日内不得撤回其收购要约。

（5）任何发出收购要约者必须保证其收购要约对该种股票的所有持有人都有效，其收购要约所提出的条件，包括在要约实行过程中提高价格的部分，均适用于该种股票的所有持有人。

（6）如收购要约人公开要约购买该股票的总数量低于所有承诺人意欲出售的总数量，则要约人应按照比例从所有承诺人中购买该股票。但该收购要约人公开要约该股票的总数量必须达到该公司发行在外普通股总数的50%以上。

如收购结束时，该收购要约人持有的普通股总数量达到该公司发行在外普通股总数的75%以上，该公司即应从交易所退市。如收购结束时，该收购要约人持有的普通股总数达到该公司发行在外普通股总数的90%以上，则该收购要约人有权以同等条件强制要约人购买其股票。

用现金在二级市场购买另一公司的股票以实现兼并不仅受到上述严格的繁琐的规定程序所限制，而且还有几个很重要的因素阻碍收购的成功：

一是较大规模买进某公司股票会引起其股票价格的上涨，其他股民盲目跟进会进一步导致该股票价格的上升，从而会提高以后继续购买该股票价格成本的提高；

二是购买超过某公司发行在外普通股票公告，并且以后每购买达到2%时还要报告、公告，这种公告会引起被购买公司董事会的警惕，他们可能会采取一些隐蔽措施诱导股东不要出售其股票；

三是某些机构投资者是某公司的大股东，他们不愿意被收购，保留手中股票致使购买者难以实现控股的目的。

3. 以股票购买资本式兼并

是指A企业向B企业股东发行新股换取其持有的B企业的股权，使B企业的股东转而成为A企业的股东，A企业则拥有了B企业的股份以实现兼并。这种股份有限公司兼并有限责任公司方式，必须是前者资本规模大大高于后者的规模，原因是A持有了B的股份，但B也持有了A的股份，但由于B的资本规模小，A只要持有B的股份相当于B持有A的份额，就达到了对B的控股或兼并，而由于A资本规模大大高于B，B持有A的资本只是A的资本总额的极小部分，所以B不可能控股A或兼并A。

4. 以股票交换股票式兼并

是指A企业向B企业股东发行股票以交换其持有的B企业股票。使B企业的股东拥有A企业的股票，A企业则拥有B企业的股票以实现兼并。

以上四种兼并中，1、2两种兼并方式，B企业可以被取消法人资格，与A企业合并，也可以保留法人资格，成为A企业的子企业。3、4两种兼并方式，若是金额兼并，B企业可不与A企业合并，也可以独立存在。若非金额兼并，B企业必须成为A企业的控股或参股子企业。3、4两种兼并方式与1、2种方式相比，不需要付出现金，只需发出资本或所有权凭证即可，所付出的代价就是让另一个所有者进入本企业经营领域，让另一个所有者分享一部分资本

收益。

四、承担债务式兼并

当B企业的资产与债务数额相等，即B企业帐面净资产为零时，A企业以承担B企业债务为条件接收B企业全部资产实现兼并。A企业兼并B企业后，B企业可以全部并入A企业，B企业不复存在。也可以保留B企业的法人资格，成为A企业的全资子企业。

五、补偿式兼并

A企业欲兼并B企业，由A企业与B企业的股东协商签订兼并协议。A企业对B企业的股东作出承诺，兼并后按协议分期偿还B企业股东应得的权益。A企业之所以有把握作出这种承诺，在于企业重组后，A企业能够使B企业经济效益提高，以偿还B企业股东的权益。若B企业的产出不足以偿还则要由A企业以自己的资金偿还。补偿式兼并，协议签定后，即应转让B企业的产权由A企业持有，B企业可以并入A企业，也可以仍然独立经营，作为A企业的全资子公司。兼并后B企业与原股东已无产权关系。剩下的只是A企业与B企业股东间的债务关系。这实际上是用分期付款方式兼并企业。这是我国第一汽车集团在兼并实践中的创造。如对吉林轻型车厂和长春轻型车厂、长春发动机厂、长春汽车配件厂的兼并即采取了这种方式，既实现了资产合理配置，提高了资产效益，又减少了重复投资，发挥了集团优势，解决了难以用现金购买企业的困难。实践结果是四方(吉、长四企业所在地方政府、吉、长四企业本身、一汽集团公司、一汽集团)均得利。吉、长四企业进入集团后，生产经营得到发展，销售额大幅度提高，地方政府税收同步增加；吉、长四企业进入集团后，产品技术水平、专业化水平和经济效益提高，企业有了良好的发展前景，职工收入随之提高；吉、长四企业加入集团后，一汽集团公司取得了以少量的投入，扩大了生产规模，提高了市场份额的倍增效果；吉、长四企业进入集团后，产品系列增加，集团实力壮大。

六、等值换股式兼并

在集团核心企业(A企业)缺乏足够的资金对欲被兼并企业(B企业)投资入股达到控股的情况下，可以通过A企业与B企业存量股权的等值置换实现控股。假设A、B企业均为股份有限公司，如A企业有10亿股本，B企业有1亿股本，A企业用6000万元购买B企业股东的6000万股(每股1元)，B企业股东用6000万元投入A企业(A企业增发6000万股)。A、B企业股权置换的结果是，B企业的总股本额不变，由原来的一个股东变为两个股东，A企业控有B企业60%的股权，A企业与B企业构成母子公司关系。A企业也由一个股东变为两个股东，B企业的股东转让了B企业的部分股权后投入A企业，成为A企业的新股东，A企业的总资本额增加。但是，A企业的新股东投入的6000万元占全部资本10.6亿元中比例很小。这样A企业的原有股东在不增加资本投入的条件下，不但继续控制A企业，又通过A企业控制了B企业，实现了以等值资本控制了更多社会资本的目的。

七、贷转投式

企业集团的核心企业凭借自身的信誉筹集的资金投入其他企业构成产权关系，如从银行得到的贷款，发行企业债券。核心企业与银行和债券持有人是债务关系。但核心企业不是以贷款方式转贷给集团成员企业，而是以投资方式投入成员企业，形成母子公司间的产权关系。母公司收回资金方式不是由子公司还本付息给母公司，再由母公司还本付息给银行，而是通过母公司在子公司的股权，以投资分红方式收回资金，再由母公司用此资金偿还对银行的债务。

八、租赁、承包式

通过以上各种方式建立母子公司式的产权关系，有一前提条件就是要有资金用于入股。这一点即使对于许多实力雄厚的大企业来说也是很困难的。有些企业集团核心企业创造了一个办法，先租赁、承包，在租赁、承包期间，被租赁、承包企业所产生的超过租赁、承包费用的利润作为集团核心企业的资本投入，经过若干年后即成为集团核心企业的控股子公司。

通过以上各种方式形成的企业集团内母子公司关系，都是在一般市场经济条件下的通行作法，都需要具备一定的条件。但对于大量国有企业进入市场后，如何根据市场经济的需要进行资源配置、产权重组仍需要探索一条新路，这就是企业集团国有资产授权经营方式。

第二章　企业集团的组建

企业集团的组建,是以一个大型工商业或实力强大的控股公司为核心,为了达到一个预定的目标,按照一定的原则,通过一定的手段,以资产、技术、产品等为纽带,将若干个企业有秩序地结合在一起,或以一个企业为基础,逐步扩展成为拥有若干个子企业、孙企业和关联企业的企业系列或控股系统的过程。这个过程包括确定组建企业集团的目的和原则,选择企业集团的模式,履行有关的行政和法律手续等。

企业集团的组建工作,是企业集团赖以生存和健康发展的重要基础,也是在新旧体制交替时期企业集团形成和发展过程中困难和问题最多的一个环节。做好企业集团的组建工作,对于企业集团在社会主义市场经济条件下健康发展和不断壮大至关重要。

第一节　企业集团的模式选择

一、国外企业集团的一般模式

企业集团在商品经济比较发达的国家虽然名称不完全相同,组织形式也没有一个统一的法律规定,企业集团的模式在国外大体可划分为以下几种:

1. 环状持股型集团

这是以企业之间相互参股形成的集团。这种集团没有控股公司作为资产的核心,而是相互持股的形式,结成命运共同体。所以,称为环状持股集团。日本的三井、三菱、住友、第一劝业集团等就是典型代表。这种集团的特点是,集团所属企业可以分布在不同行业,集团内各成员企业各自具有独立的法人资格,并自主进行经营决策和经营活动,集团内企业之间有资本联系,但不是很大,不足以左右各公司的经营方向和经营活动。企业之间保持共同的公司名称或商标。

2. 垂直型集团

这种集团中有一个大型企业作为核心,通过资产控股、持股、产品销售等形成一个金字塔型的组织,即在核心企业之下有资本和人事关系紧密联系的子公司、孙公司,实现共同的战略目标。如美国纽约港务局就是在政府投资组建港务局之后,以该局为核心,通过不断向其他企业投资,形成了包括港口、飞机场、隧道等企业的金字塔型的企业集团。

3. 高度集权型集团

如日本的丰田汽车公司的总部是丰田集团的核心,对外代表公司,而下属的企业都是丰田公司的工厂,没有独立的法人资格,无权对外销售整车和零配件,只有丰田公司统一对外组织生产协作,研究开发市场和整车及零配件的销售。

4. 集中与放权相结合型的集团

这种集团的特点是母公司是整个集团的控股公司,子公司具备独立的法人资格,独立经营。日本的松下集团就属于这种类型,松下集团在国内有两大生产性子公司,松下与子公司的关系与丰田公司不同,松下鼓励集团内的企业相互竞争,包括集团内部子公司之间就产品的质量、性能、价格等进行竞争,即使集团内部有专门的零部件,也不要求必须在内部搞配套,企业完全可以根据自己的实际情况自由地在集团外部选购。公司总部主要管三件事:一是产品质量,子公司自己开发的产品,都必须交在大阪的总部检查,通过后才能冠以松下的牌子对外销售;二是财务控制,公司总部每年都要对下属公司的财务预算和经营实绩进行评估;三是对子公司的董事进行考核和选聘。实际上子公司的董事人员都是比较稳定的,很少变动。

5. 三星集团型

韩国的三星集团是韩国是大的贸易企业之一。三星集团的组织结构不同于一般的集团,它是在李氏家族公司的基础上,以三星杨株式会社为核心,逐步发展起来的。集团的最高决策者为会长,目前会长职务并非选举产生,而是由父子相传的形式产生。会长所占有的股份,仅占集团全部资产的5%,会长的权力是:决定集团未来的方向和方针政策;任命子公司社长。社长每年召开一至二次各子公司社长会议,研究集团规划和发展战略,协调各子公司的活动。社

长之下设立秘书办公室，为集团的第二层次，成员由各子公司派人参加，作为会长的参谋和办事机构。第三层次是各子公司，在会长个人领导下，各子公司是平行的、独立的法人组织，他们按照集团的发展战略，自主经营、独立承担民事责任。这种带有浓厚家族色彩的企业集团，目前在发达的市场经济国家已经不多见。

国外企业集团，虽然依各自的经济、文化、社会和法律的背景不同，其组织形式各自具有不同的特点，但是却具有一些共同的特征，一是具有牢固的资产联结纽带，上述几种主要模式，无论是哪一种，无论组织形式如何，母公司与子公司或企业之间有着牢固的资产联结纽带，同时生产、技术、经营、融资、专业化协作等多种联结纽带并存，但以资产联结纽带为主；二是在资产关系的基础上，母公司对子公司保持着广泛的影响力，集团的成员企业服从于集团统一的发展战略；三是具有多种功能，集团一般都具有很强的研究开发能力，有的还设有专门的研究机构和开发公司，同时还具有较强的资金积累能力，并且进行共同投资。总之，集团不仅拥有生产中心，而且拥有研究开发中心、投资发展中心，是一个多功能的强有力的企业集体。

二、我国企业集团的一般模式

我国企业集团是在经济体制改革中出现的一种新事物，是在横向经济联合的基础上逐步形成和发展起来的。从不同的角度、用不同的方法，可以划分成许多类型。

1. 按生产技术联系分类

（1）单点辐射型，以一个企业的产品为龙头，向外辐射，形成多层次的集团；

（2）多元配套型，以几个大企业和设计单位为主体，组成设备配套的集团；

（3）技术开发型，以同行业几个大型企事业单位为主体，组成开发新技术、研制新产品的集团；

（4）产品与资源联合型，把资源生产到加工产成品的各个环节的若干企业联合起来的集团；

（5）销售服务型，在若干工商业企业间互通市场信息，共同扩大销售的集团。

2. 按其产出分类

（1）产品集团，以一种名优产品为龙头组建的集团；

（2）行业集团，以同行业若干个大企业为核心，带动一批中小企业生产同类产品的集团；

（3）混合型集团，以大型企业为核心，联合相关的工商企业与科研单位，组成以生产为主，开展多角化的经营集团；

（4）服务性集团，由设计、科研及第三产业部门企业组成以服务为主的集团。

3. 按组织形式分类

（1）垂直型，以一个大型生产企业为核心，联合若干个企业，构成紧密层，半紧密层和松散层，核心企业承担起集团内部的管理职能，各企业均保持独立的法人地位；

（2）水平型（也称强强联合型），若干个大企业联合组成集团的紧密层，共同派人组成一个集团公司，作为核心企业，承担组织、协调和管理职能；各企业仍保持独立的法人地位；

（3）倒旗联合型，若干个生产同一产品的大型企业，各自取消独立的法人地位，共同组成一个新企业作为核心企业，联合部分其他企业构成紧密层、半紧密层和松散层；

（4）资产控制型，以一个大型公司总部为核心企业，紧密层企业均为具有法人地位的直属公司构成，这种类型因未实行股份制，故称之为资产控制型。

4. 按工艺构成分类

（1）一条龙型，按生产工艺顺序联合而成；

（2）伞型，由最后装配企业与零部件生产企业联合而成的企业集团；

（3）星座型，以核心企业转让专利、专有技术为条件，组成的企业集团。

此外，按行业构成，可分为单一行业型和多行业型；按区域划分，又可分为地区性企业集团和跨地区性企业集团；按主导企业性质划分，可分为生产主导型、流通主导型、金融主导型和科技主导型等等。

由于我国企业集团发展的历史不长，缺乏经验，相应的经济管理体制和有关的法律尚不配套，因而在发展中还存在着许多问题。

第一，资产联结纽带薄弱。从规范角度讲，企业集团成员的基本关系是建立在资产联结纽带上的母子公司关系，其它一切关系，如核心企业与成员企业之间的集权与分权、利益共享风险共担关系、干部任免关系等，都应建立在资产关系基础上。资产关系是企业集团逐步发展壮大的基石。据有关方面对430家企业集团的统计，以资产为主要联结纽带的有164个，占38.2%；以承包、租赁为主要联结纽带的有26个，占6.02%；以“人财物，产供销”六统一为主要联结纽带的117个，占27.08%；还有124家企

业集团的情况不明。这虽然比过去有了一定进步，但还有半数以上没有资产关系。

第二，现行的经济管理体制还不适应企业集团的发展。我国经济体制改革孕育了企业集团的诞生，但还没有为企业集团的充分发展创造必要的条件。首先，企业集团的内部关系是建立在母子公司基础上的，而我国法人持股的股份制还只局限于中外合资企业中实行。因此，大多数企业集团的核心企业与紧密层企业，是建立在政府授权管理的基础上，还没有为形成以资产联结为特征的母子公司关系提供体制环境。其次，按现行体制，固定资产投资规模、信贷规模、劳动力指标和工资总额等，都是按行政区划逐级下达，按指标进行控制，影响了企业集团跨地区、跨部门的紧密联合。

第三，多数集团核心企业实力太小，很难形成强大的企业集团。据对430家企业集团的调查，核心企业达到大型企业规模的有260家，占60.88%；达到中型企业规模的有170家，占39.13%。核心企业固定资产原值在10亿元以上的有26家，占6.3%；而在5000万元以下的却有177家，占41%。年销售额在50亿元以上的只有6家，占1.6%；10—50亿元之间的40家，占10.7%；1—10亿元之间的有243家，占55.8%；在1亿元以下的有141家，占31.9%。

第四，紧密层企业数量太少。企业集团的一个重要作用就在于调整结构和生产要素的重新组合，在此基础上才能产生优势互补和整体效应。一般地说，紧密层企业数量越多，要素重组和结构调整的余地就越大，反之则越小。但对430家企业集团的调整，紧密层企业数量在3—10个之间的有261家，占60.9%；10个以上的169个，占39.1%。

第五，企业集团内部管理体制不完善。企业集团是一个法人联合体，核心企业居于主导地位，但其他成员企业作为独立的法人，也享有一定的自主权。现在有些企业集团出现了两个倾向，一是核心企业集权过多，统得过死，影响了成员企业的积极性；二是成员企业分权过多，核心企业无法实施统一的发展战略和规划，企业集团实际成为一盘散沙。

三、合理选择企业集团的模式

企业集团模式的选择要遵循三条原则，一是要有利于激发企业集团各成员企业的生机与活力，激发广大职工的积极性，主动性和创造性；二是要有利于长期持续稳定地发展社会生产力；三是要有利于社会化专业分工与协作，优势互补，产生整体效益，适应社会主义市场经济的发展。

具体的模式选择，要从以下四个方面来考虑。

(1)在组织构成方面，企业集团是一个多法人组成的多元结构，其成员应当主要是企业法人。事业法人如科研院所、大专院校等，也可以成为集团成员。但政府机关和有关的行业管理部门，不应成为集团成员企业，否则将会出现“政企不分”的现象，有悖于集团组建的初衷。

(2)在组织结构方面，企业集团要具有多层次的组织结构。它要具有强有力的核心企业；具有能影响整个集团的紧密层；具有与核心企业、紧密层企业有牢固密切联系的半紧密层；有与核心企业、紧密层和半紧密层有着广泛协作关系的企业组成松散层。在集团的运营中，核心企业、紧密层分别起着主导和主要作用，半紧密层和松散层起着协同配合作用。

(3)建立起便于正确处理成员企业权益关系的资产联结纽带，是选择企业集团模式的重点考虑的内容。资产联结纽带是企业集团赖以生存和发展的基础，也是正确处理企业集团各成员企业之间权益关系、解决核心企业与紧密层企业集权与分权关系的根本所在。通过契约形式，同时建立生产、技术、经营、融资、专业化协作等多种联系纽带。从我国的现实情况出发，在企业集团内部建立资产联结纽带，主要有两条途径。一是实行股份制，在核心企业和紧密层企业之间建立起较规范的母子公司关系，核心企业以控股公司身份，向董事会派遣董事或其他管理人员，通过影响和引导其重大经营决策，来实现统一的经营战略目标。二是经政府有权部门授予核心企业国有资产经营权，统一对紧密层企业国有资产的保值增值负责。通过规范其产权关系，来实现企业集团统一的经营战略目标。

(4)功能选择。企业集团除在组织生产之外，还应具有研究开发新技术、新工艺、新产品的功能，这是增强企业集团内部凝聚力的重要手段，也是企业集团统一整体发展战略的重要功能。同时还应注重集聚资金进行自我改造、向新领域投资发展的功能。

第二节　组建企业集团的条件

一、组建企业集团应具备的内部条件

组建和发展企业集团应具备的内部条件主要包括以下几个方面：

(1)参加企业集团的企业要充分认识参加这一联合体意义和目的,认清组建企业集团对发展社会经济的好处,了解参加企业集团对企业本身发展的好处,从而产生参加联合的积极性与主动性。要把社会需要与企业、职工的利益结合起来考虑,企业领导者要培养把国家、集团、个人利益统一考虑的社会主义企业家气魄。有了这样的社会主义企业家,才能建立起充满生机活力的社会主义企业集团。

(2)企业集团要建立起明确的资产组织制度和相应的损益分配方法。为了处理好联合各方的利益关系和财产关系,突破现行外部体制与政策上的一些局限性,从而形成一个"利益共享、风险共担"的利益共同体,为调动各方面的积极性、同心协力办好企业集团提供可靠的基础。

(3)企业集团中要有一个能起主导、骨干作用的核心企业。这个核心企业要有比较强大的经济实力、技术实力以及比较先进的经济管理方式,有名牌产品、优新产品可以作为生产经营的"龙头",以自身的实力和先进的管理对集团其他成员企业产生吸引力和影响力。可以说,没有坚强的核心企业,就没有真正的企业集团。

当前,我国企业集团中还存在着名为核心(或主导)企业实际未能发挥核心企业在集团中的核心作用,从而导致了组织涣散、经营不力的问题。这样的核心企业应认清自身在企业集团中的重要地位,积极健全组织,改善经营管理,切实在引导、协调、组织、服务等方面发挥核心骨干作用。

(4)根据企业集团成员企业之间联合的紧密程度与联系纽带的不同,根据行业特点和经营性质及其它具体情况,组成有核心企业、紧密层、半紧密层和松散层的多层次组织。也可根据股份制的要求,以及生产技术联系及生产发展水平,用控股、持股、参股及协作合同、分包和同等形式,把各层次之间的权益关系划分清楚妥善处理。核心企业、紧密层企业,对于半紧密层、松散层的企业,既要通过董事会派遣人员予以影响或控制,又要在资金、技术、管理上给予支持与辅导。只有这样,企业集团各个层次的企业才能各得其所、各尽所能,使整个集团在统一协同动作中,保证适当的灵活性,在市场竞争中开拓前进。

二、组建与发展企业集团应具备的外部条件

组建与发展企业集团应具备的外部条件主要有以下几个方面:

(1)明确企业集团的标准。在我国近些年组建和发展企业集团的实践中,出现了一些混乱现象,一个重要原因,就是政府管理部门和企业界对什么样的经济组织和结构是企业集团缺乏统一认识,以致无论什么样的企业集团都可以自称为企业集团,有些行政性或半行政性的公司也冠以企业集团名称,严重影响了企业集团工作的健康发展。我国规范化的企业集团应该具有以下两条最基本的标志:

①以资产联结纽带为主,由多种联结纽带构成的企业联合体;

②由多个法人组成的多层次的法人联合体。

从发展的角度看,还可以把逐步具有科研、融资、开拓市场等多种功能,在第一、二、三次产业中开展多角化经营,以及开展跨国经营,作为中长目标,使之最终成为规范化企业集团重要标志。

(2)政府有关部门在促进与推动企业集团的组建和发展时,要做到"引而不捏、帮而不包"。从国家利益和社会需求角度去引导企业参加某个或某种集团,而不是依靠行政命令、运用行政权力去把一些不相关的企业捏在一起。同时,在企业筹划组建集团的时候,帮助他们解决组建中存在的问题,而不是包办代替违背企业的意愿,使它们的主动性受到挫折。

(3)政府部门要改变在开展横向经济联合初期所作的企业隶属关系、财务关系和所有制"三不变"的规定。近几年企业集团组建和发展的实践证明,"三不变"已经成为发展社会生产力、优化要素配置的重大障碍。而单靠企业集团自身去突破"三不变"的束缚,由于面对的是上级主管部门与财政、银行等综合经济部门,困难是非常大的。因此,"解铃还需系铃人",应由有关政府部门从体制上和制度上解决问题,从上而下地从根本上突破"三不变"的束缚,为企业集团的组建和发展创造必要条件。

(4)建立和完善市场体系。其中最重要的是建立和完善金融市场。在企业集团的组建和发展中,要以股份制作为产权组织制度,在企业集团中建立资产联结纽带,必然要发生产权交易行为,这就离不开金融市场。企业集团组建财务公司,发挥集团的融资功能,也离不开金融市场。当然,这并不是说只有等到金融市场建立和完善起来之后,才能组建和发展企业集团,事实上,组建、发展股份制企业集团与建立、完善金融市场是相互促进、相互推动的。从历史上看,发达国家的资本市场(尤其是股票市场)与股份有限公司也是相互促进的关系,没有股票市场的形成,就谈不上股份有限公司的发展,而没有股份有限公司的发展,也就谈不上股票市场的发展。

(5)政府应给予企业集团核心企业以更大的经营自主权。企业集团中的核心企业的规模一般都比通常企业要大,经济技术实力比较雄厚,其生产经营与投资决策经验比较丰富,在企业集团中,处于主导和支配地位,能够控制和影响一大批中小企业。为了使企业集团形成整体力量,使企业集团的核心企业在企业集团中更好地发挥作用。政府有关部门应该赋予企业集团核心企业以更大的权限,主要是投资决策权,包括固定资产投资、利用外资、技术引进和境外投资。在产品定价、进出口贸易等方面,也应赋予企业集团核心企业以更大的自主权。同时,应相应地建立起约束机制,使其将责、权、利更好地结合起来。

第三节　组建企业集团的一般程序与过程

一、组建企业集团的难点与重点

我国的企业集团是在经济体制改革的过程中逐步形成和发展起来的。在新旧体制交替的过程中,企业集团的组建一方面适应了新体制的要求,同时又受到旧体制的制约。突出地表现在“三不变”对企业集团的组建与发展阻碍。如何突破“三不变”的束缚,是组建企业和发展企业集团的难点,也是我们在组建和发展企业集团中的重点工作之一。

突破“三不变”的束缚,重点应放在以合理的产权组织制度去保证企业集团有关各方的经济利益上。“三不变”的实质在于稳定利益关系,我们应该努力探索比“三不变”体制更能保证和稳定有关各方经济利益的办法。以股份制作为企业集团的产权组织形式,是一种较好的选择。可以说企业集团的根本出路,在于用股份制进行改造和规范,是完善、提高和进一步发展我国企业集团的一条重要途径。

股份制在组建企业集团中的重要作用主要体现在以下几个方面。一是用股份制改造现有的企业集团,有益于为企业集团的健康发展提供牢固的资产联结纽带;二是采用股份制组建企业集团,有利于处理好集团同地方的利益关系,打破条块分割的限制,通过界定国家、地方、集体和个人资产,依此划分为股份,明确所有者和所有者的代表,各所有者即可凭股借权大小分享应有的红利,从而协调各方面的利益关系;三是借助于建立能够冲破行政隶属关系束缚的集团领导体制,使政企职责分开的问题得到有效的解决;四是形成股份制企业集团,可以推动产业资本与金融资本的结合,强化核心企业投资中心的功能。

在采用股份制方式组建和改造企业集团时,应注意以下几个问题:

(1)选择好适合自身实际情况的股份制形式。用股份制方法组建和改造企业集团可以有多种不同的形式,各集团可根据自己的情况和条件选择适宜的形式。在控股和参股的方式上,既可由一家经济实力强大的非股份制企业对重要的协作配套企业进行控股或参股,使之成为自己的子公司或关联公司;也可由若干家企业实行紧密联合全资入股,形成资产经营一体化的经济实体作为集团公司,再由它对重要的协作配套企业进行控股或参股,从而构成多层次的组织结构。在组织形式上,既可搞成股票不上市的有限责任公司,也可采用向社会公开发行股票的股份有限公司形式。

(2)股权设置可根据所选定的股份制企业的形式来确定。采取股份有限公司形式的,一般可设立国家股、企业法人股、职工个人股和社会个人股。采取有限责任公司形式的,一般只设国家股、企业法人股和职工个人股。

(3)搞好资产评估。凡是设备、厂房等固定资产,在制品、半成品、原材料等流动资产,技术成果、专利权和商标等无形资产作价入股的,都要经过由各有关方面参加的评估机构的评估,并经会计师事务所验证后,才能将资产额折成股份,特别要防止低估国有资产,造成国有资产的流失。

(4)根据所确定的组织形式建立适当的领导体制。采取股份有限公司形式的成员企业,可参照国际惯例设立股东会、董事会和监事会等机构;采用有限责任公司形式的,由于股东较少,可不设立股东会。无论哪一种形式的领导体制,均应实行董事会领导下的总经理负责制。

二、组建企业集团的一般程序和各阶段的任务

从我国的实践来看,企业集团的组建大致经过前期准备、方案设计、可行性分析、方案修改、组织实施和运行完善等六个阶段。

表 6.2.1　企业集团组织的阶段和任务

阶　段	任　务
1. 前期准备	1. 了解有关政策和规定； 2. 考察有关企业的生产、技术、财务状况； 3. 环境调查； 4. 市场调查； 5. 初选联合伙伴； 6. 初步确定经营范围。
2. 方案设计	1. 拟组建的企业集团模式； 2. 联合的内容和紧密程度； 3. 联合的范围； 4. 领导体制和组织机构设计； 5. 草拟集团公司章程和企业集团协议。
3. 可行性分析	1. 背景； 2. 环境； 3. 市场； 4. 生产、技术、财务； 5. 组织； 6. 宏观效益； 7. 章程与协议。
4. 方案修改	1. 补充、修改或重新设计。
5. 组织实施	1. 签订协议和通过章程； 2. 报批； 3. 具体运行。
6. 运行完善	1. 发现问题； 2. 修改完善。

第四节　政府在组建企业集团中的作用

这里所指的政府是指企业在行政上所隶属的政府部门和企业所在地的政府，从行政级别上政府分为中央政府（这里指部门）和地方各级政府；从管理职能上又可分为主管部门、行业管理部门、综合管理部门。从政府与企业的关系来看，政府并不是一个统一的主体，在现行经济体制，尤其是财政包干的体制下，他们是有着相对独立的经济利益的不同主体。

一、目前政府部门在组建企业集团中的倾向

在企业集团的组建和发展过程中，政府的行为有着重要作用。在当前市场经济体制还不完善的情况下，应具体研究政府在企业集团组建和发展过程

中的行为,以消除其由于旧体制的影响而带来的负作用。从近几年的实践来看,政府在组建企业集团过程中的行为主要是:

1. 高热情

即对组建企业集团,推动企业联合,大多都有较高的热情。这种热情根据不同的动机会产生正面的或负面的效应。有的地区和部门的政府机构之所以积极推动企业集团的组建,主要是为了调整企业组织结构,优化要素配置,充分挖掘和发挥存量资产的作用。而有些则不完全是出于上述目的。

2. 利益本位

在组建企业集团的过程中,部门或地方政府的许多行为是受经济、政治利益驱动的。由于现行财政体制和就业压力,或争取立项等方面的考虑,使得有些地区的政府主要从本地区的利益出发,把增加产值、就业和财政收入作为组建企业集团的主要目的。在组建过程中,力求以当地企业为主,将本地区的企业组织和带动起来,也不论这些企业的效益与发展前景如何。

特别应该指出的是,从这种利益本位出发,有的地方把组建本地区的企业集团作为在经济上搞地区封锁的新工具,唯恐本地区的企业,尤其是效益较好,有着良好发展前景的企业,被纳入其它地区的企业集团之中。这有悖于组建企业集团是优化要素配置的初衷。

3. 集中管理

有的政府部门把组建企业集团当作对企业进行集中管理和强化行政隶属关系的一种手段,把企业集团当作介于政府和企业之间的一种行政机构,这实际上是把企业集团当作"行政性公司",并把组建企业集团作为上收企业的组织手段。有的行政性大集团成立后,千方百计从地方上收企业,由此引起一系列矛盾甚至出现向企业收权的现象。这种借组建企业集团之名,来实行高度集中统一的行政管理,是一种倒退行为,应该引起高度重视。

4. 人事本位

在组建企业集团中,有的政府部门在人事安排方面尽可能安排本地区派出的人,以实现对企业集团的控制。人事本位的行为主要是出于利益本位。由于目前许多企业集团缺乏合理的产权组织制度,人事本位行为在企业集团的领导机构中产生许多矛盾,各方利益难以协调。

政府在组建企业集团的过程中的上述四种行为是一定经济体制下所形成的一定经济机制的反映,具有二重性,应该进行具体分析,不能笼统地评价政府行为的合理与不合理。政府对组建企业集团的高热情如果是为了调整本地区和本行业企业组织结构和产品结构,优化要素配置,使之更加合理化,那么这种行为就是正确的合理的。如果是为了从企业收权,为了变相上收企业和变相实行市场封锁,那么这种行为是与社会主义市场经济格格不入的,其后果只能是旧体制的复归。不利于发挥企业在社会主义市场经济条件下应享有的经营自主权,不利于充分发挥企业的活力。

利益本位的行为在目前体制下很难说是不对的,它不是哪个领导者的思想不对,而是在目前体制下政府领导者不得不作出的一种体制反映。现在的任务是,推动经济体制改革,从体制上去引导各地区各部门的利益本位和人事本位行为,使其向着凭借自身股权的利益本位和人事本位行为发展。凭借自身股权的利益本位和人事本位行为,在社会主义市场经济条件下是一种合理行为。

我们也不应该笼统地反对集中,所反对的集中是把企业集团当作行政机构,并把企业集团作为上收企业或上收企业经营自主权的工具。在社会主义市场经济条件下,企业集团是一种经济组织,企业集团中的各企业都是独立法人,拥有自主权,各自具有相对独立的经济利益。但是,作为一个企业集团要形成整体优势,必须制定集团的战略方针、经营计划,对人事安排要基于产权作一定的统一管理,这种统一管理是所有者基于自己的所有权、维护自身利益所作的一种整体上的管理,是一种合理的现象。

二、政府在企业集团组建中应发挥的作用

政府在企业集团的组建过程中,无疑起着极其重要的作用,集中表现在政府为企业集团的顺利组建提供和创造必要的条件:

1. 政策法规制定

企业集团在我国还是一种新事物,目前还没有一整套完善的现成的政策与法规。那些有利于企业集团组建和发展的政策法规需要政府去制定。现行的政策法规中与企业集团的组建与发展不相配套或不适应的以及不利于企业集团组建与发展的规定,需要政府在调查研究和听取各方面的意见的基础上进行必要的修改或作灵活的掌握。

2. 协调

在企业集团的组建与发展过程中,各个政府部门之间,不同地区的政府部门之间肯定会有不同的

意见和认识，而且这种不同的意见和认识在实际工作中往往会成为企业集团组建与发展中的障碍。这些方方面面的关系往往不是企业所能够协调的，一般都需要由政府出面去协调。解决好影响企业集团组建与发展中各方面的关系问题，是政府部门在企业集团的组建与发展过程中应起的重要作用。

3. 牵线搭桥

在企业集团组建与发展过程中，由于一些企业属于不同的地区，或属于同一地区的不同的政府部门管理，也由于企业领导人的思想认识不一定一致，各企业之间往往需要由政府有关部门出面作动员工作和牵线搭桥的工作，以利于企业集团的顺利组建和健康发展。但是，这种牵线搭桥工作不能成为行政捏合的工作，否则，其效果很可能会适得其反。

第三章　企业集团国有产权的分层管理

第一节　企业集团国有产权管理与非集团性国有企业产权管理的比较

从国有资产产权管理的角度看，组建企业集团，使国有资产从单一企业经营发展为企业集团化经营，实质上是一场国有资产产权经营制度的变革。表现在以下几个方面：

一、资产经营方式的变革

非集团化国有企业所从事的是商品或劳务生产经营活动，它所凭借的是本企业的资产，并致力于这些资产的优化配置，可称之为以提供商品或劳务为内容的资产经营方式，或资产直接经营方式。国有企业集团则不同。国有企业集团母公司不仅从事资产直接经营活动，而且还从事资产的产权经营活动，即通过对其他企业投资，支配其生产经营活动来实现自身资产保值增值的一种经营活动。有的母公司甚至主要从事产权经营活动。所以，国有企业集团的经营方式表现为资产直接经营与资产间接经营的有机结合。

二、资产经营组织形式的变革

非集团化国有企业的资产表现为单一法人资产，国有企业集团的资产则表现为多法人资产，形成了多企业型的国有资产经营组织体系。不仅如此，在某些成员企业中，还表现为多种所有制经济形式的有机结合。例如，国有企业集团内部可以根据母公司参股比例的不同，形成全资子公司、控股子公司、参股子公司、分公司等多种类型的企业资产组织形式。

三、资产经营规模与结构的变革

非集团化国有企业的资产经营规模一般小于国有企业集团的资产经营规模。更为重要的是，多企业型资产经营组织体系实质上是企业从事多行业、多区域经营活动的客观要求，因此，一般说来，市场经济条件下的单个企业，无论资产经营规模多大，其经营活动主要限于某一特定行业或区域。相反，企业集团无论其资产经营规模多小，其经营活动往往分布于多个行业或区域。二者相比，在资产经营结构上存在明显差异。

四、资产产权关系的变革

对于非集团化国有企业（包括企业集团的母公司）来说，国家与企业的产权关系是直接的。国家作为该企业资产的所有者，在资产经营活动过程中直接行使所有者管理职能。国有企业集团则不同。例如，子公司的资产是母公司投资形成的，其直接所有者是母公司，而不是国家。孙公司更是如此，其直接所有者是子公司。只是由于母公司是国有企业，我们才将这些企业的资产也纳入国有资产的范围。但它毕竟与母公司资产有区别，是国家通过母公司或进而通过子公司而拥有产权的企业资产。因此，可称之为国有间接资产。其间接程度将随着国有企业集团中的产权投资活动层次而变化。与子公司、孙公司、重孙公司相适应，也就出现了一级国有间接资产、二级国有间接资产、三级国有间接资产等等。由此形成了多层次的国有资产产权关系。

五、资产产权管理主体的变革

这里所说的产权管理主体是指对企业资产可以直接行使所有者管理职能的经济利益主体。非集团化国有企业的资产管理产权主体是单一的，即代表全社会劳动集体利益的国家。国有企业集团则不同，由于资产经营组织形式的多样化和产权关系的多层次化，将使得资产产权管理主体多元化。对于某成员企业，如全资子公司，其资产的产权管理主体并不直接是国家，而是作为法人的母公司。对于某些成员企业，如参股子公司，其产权管理主体不仅是作为母公司的国有企业，而且还可能包括其他非国有企业、单位或个人。

总之，国有资产产权经营方式的运用，多企业型资产经营组织体系的形成，多行业或区域资产经营

活动的展开,多层次产权关系的建立,多元产权管理主体的出现,这是企业集团化后国有资产经营活动的新特征。正是这些特征,才充分显示出国有企业集团与以往行政性公司的根本区别。它说明,组建企业集团绝不仅仅是为了提高国有资产经营的集中度,也不是仅仅为了缩小政府的产权管理幅度,而是国有企业经营机制改革的进一步深化,其目的在于通过资产经营组织制度的变革,建立新型的国有资产产权关系,以更适应于社会主义市场经济条件下增强国有企业活力,提高国有资产经营效益和发挥国有经济主导作用的需要。与之相适应,我们只有在转变以往单一企业型国有资产经营制度基础上形成的产权管理观念,才可能找到加强国有企业集团产权管理的各种有效途径。

第二节 政府对国有企业集团的产权管理

政府对国有企业集团的产权管理是通过集团母公司的产权管理来实现的。一方面,政府作为国家代表,只是集团母公司的直接产权管理主体,对于子公司、孙公司占用的国有资产,则是借助于母公司这个法人产权主体来进行管理的,政府自身只是间接的或最终的产权管理主体。另一方面,政府又必须保证企业集团占用的全部国有资产运营在维护和发展国家利益中的统一性。因此,如何解决好产权主体多样性与产权管理统一性的矛盾,以保证国有资产产权间接管理的有效性,是政府产权管理模式构建中所面临的主要问题。

如果说,国有企业集团内部已形成母子公司关系,那么,国家实际上是通过企业(母公司)来管理企业(子公司)。国家对国有企业集团的产权管理,就可以简化为国家对国有企业集团母公司的产权管理。从形式上看,这与国家对其他单个国有企业的产权管理是一样的。也就是说,我们的分析又可以回到一般国有企业的政府产权管理模式之中。

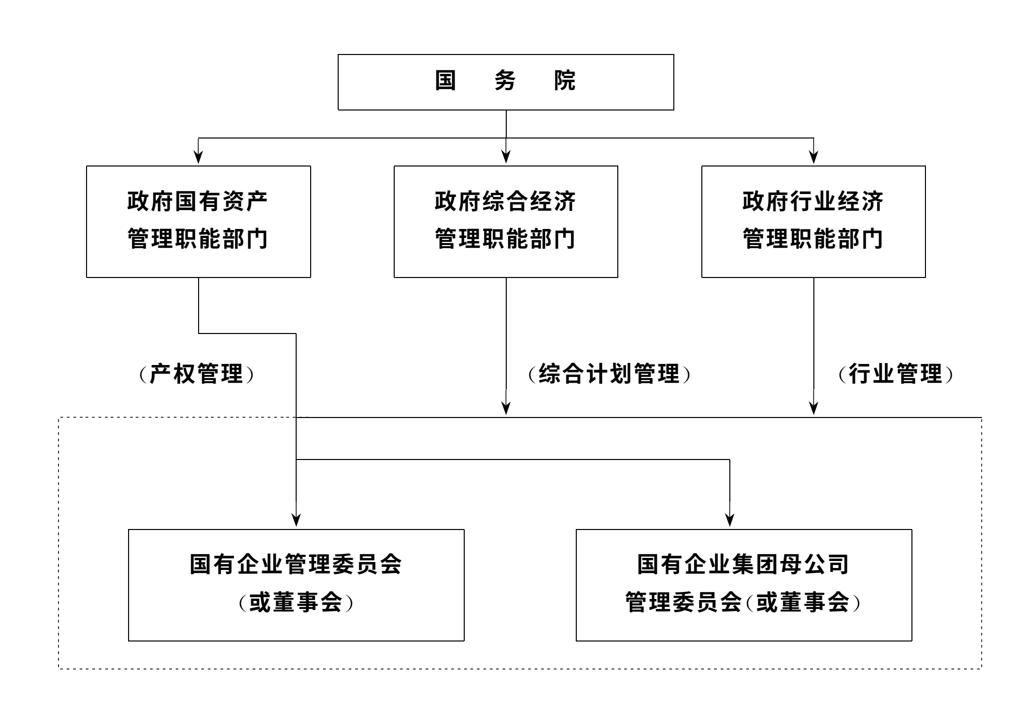


图 6.3.1 政府产权管理模式

值得注意的是,与一般国有企业相比,国有企业集团具有资产经营规模大且经营活动跨地区、跨行业的特点。它们往往不仅是在某一行业或区域发挥主导作用,而且它们所面临的经营环境或经营问题

也往往更具有复杂性，不是某个行业主管部门或地方政府所能解决的。因此，更需要在政府机构内部实行产权管理的集中化和专职化。政府只有通过建立专职的产权管理机构，如国有资产管理部门，并采取多种组织形式或制度，对国有企业集团实行产权的一体化管理，才能够适应目前国内外市场竞争的需要，把政府优势与企业优势有机结合，充分发挥国有企业集团在促进国民经济有序发展和维护国家利益方面的“国家队”作用。反之，如果仍然维持传统国有企业管理方式，使国有企业集团分别隶属于各政府行业管理部门，由它们代表政府行使产权管理职能，其结果往往由于部门利益、地区利益的客观存在，加剧行业管理过程中“主管”（即部门对直属企业的管理）与“统管”（即部门对行业的管理）的矛盾。政府在国民经济管理中也将始终难以达到消除“条块”分割和促进经济资源优化配置的计划目标。

诚然，把政府对国有企业集团的产权管理职能，如人事、财务、指令性计划、收益分配等，从分散于各部门行使，统一到由产权专职管理部门行使，并由产权专职管理部门统一规划布置国有企业集团的经营战略，并不意味着不重视和发挥其他部门在管理国有企业集团方面的积极作用，所不同的只是它们行使的是社会经济管理职能，而不是产权管理职能。政府产权专职管理部门也不能沿用传统产权管理方式，而应侧重于政策性管理，在国家有关法规约束下行使所有者代表职能。具体地说，政府国有资产管理部门应主要以母公司董事会（或管理委员会）为中介，并主要以经营者任命、产权变动决策、产权收益分配决策、产权经营方向决策为内容进行管理，通过对母公司的产权控制来实现和保证对国有企业集团的控制。

第三节　母公司对成员企业的产权管理

产权管理是集团母公司区别于一般企业的显著特征。对于非集团化经营的国有企业来说，其产权管理主体是国家。尽管这些企业可以从事某些非投资性的产权经营活动，如把企业中的部分资产租赁或承包给其他企业或个人经营，但是，这类产权经营活动的最终经营决策权在于企业的所有者即国家，而不是企业经营者。国有企业集团母公司则不同，随着产权投资经营活动的展开，母公司的管理对象已不是单个企业，而是一个企业群体；管理内容不仅包括对企业内部经济关系而且还包括企业之间各种经济关系的协调与控制；管理所面对的市场不仅限于单个行业市场（包括国内市场和国外市场），而是多个行业市场；管理所要协调的经营活动不仅限于某个区域，而是涉及成员企业所处的多个区域。一方面，集团母公司本身只是一个企业，而不是政府部门。另一方面，企业集团内的国有资产并不集中于某一企业，而是分散于多个企业之中，通过多种方式相结合，甚至还与非国有资产在企业一级组织中相互融合，使得企业集团国有资产管理对象具有一定程度的社会性。因此，对于母公司来说，其产权管理的主要矛盾是其管理主体的企业性与管理对象的社会性的矛盾，解决好这一主要矛盾，是母公司产权管理模式构建中的核心问题。根据日本电气公司和我国深圳赛格集团的经验，我们认为，母子公司关系基础上的国有企业集团可以从以下几个方面入手建立母公司对子公司的产权管理模式：

（1）在母公司内部建立专门行使所控资产产权管理职能的部门机构。对于这类部门，日本电气公司称为关联部，赛格集团称为股权管理室。产权专职管理部门与综合性部门（如财务、质量、科研等）、专类产品生产管理部门（如各种按产品类或市场类划分的事业部）分工协作，发挥联结母公司经营管理活动与子公司经营管理活动的中介作用。

（2）母公司对子公司行使产权管理的基础是人事管理和财务管理，而重点是控制子公司有关资产变动的经营活动。例如，日本电气公司规定，其子公司的董事、董事长、总经理必须是母公司的原中层干部。子公司有关资产变动的所有经营决策必须事先报母公司审批。

（3）通过在母子公司之间建立科学合理的生产、销售、科研或其他方面的专业化分工协作体系，使母子公司的经营活动一体化，来强化母公司对子公司的产权管理。例如，日本电气公司规定其子公司贷款资金的80％必须由母公司供给。其有的子公司实际上只有产品生产功能，原材料供应和产品销售均由母公司控制。

（4）通过开展其他各种非经营活动来增强集团内部的凝聚力。例如，日本电气公司每年定期举行的成员企业董事长、经理会议，统一开展全面质量管理活动竞赛，统一科研教育培训，统一制定标志企业精神的经营理念等等活动的开展，在协调母子公司关系、统一意志、统一行动方面发挥了重要作用。我国东风联营公司为了增强集团凝聚力，建立了由成员

企业厂长经理参加的理事会，而且组织了集团工会。这些经验均有着重要的借鉴意义。

需要强调的是，产权管理固然是依据产权关系，而产权关系的建立是基于母公司经营发展的需要，由于母公司经营环境和目标不是一成不变的，而是具有较大的灵活性，因此，在产权关系一定的基础上，产权管理模式不是固定的，需要根据实际情况变化不断完善。而且，由于经营观念、素质、目标等方面的不同，同一产权关系基础上可以形成不同的产权管理模式。

第四节　企业集团产权管理的信息系统

为了加强国有企业集团产权管理，首先必须正确掌握国有企业集团的产权经营活动状况。因此，根据需要和可能，建立起一整套国有企业集团产权经营信息分析指标体系和相应的统计报告制度与分析制度，是一项极为重要的基础工作。在这方面，深圳市投资管理公司已经积累了一定的经验。该公司对市属企业集团公司制定了集团经营财务报告制度，据此分析集团经营状况，为加强产权管理提供了客观依据。但是，也存在着许多有待进一步完善的地方。例如，据介绍，深圳市市属国有企业中，一级公司约100多家，二级公司约1000多家。但三级公司有多少？市属国有企业集团产权经营规模、结构如何？在深圳市各行业发展中，市属国有企业集团的地位和作用怎样？等等，就没有详细的分析数据。即使是各集团公司掌握的情况，一般也只限于二级公司层次，至于三级公司以下的情况，就难以及时提出分析数据。这里有一个问题：是不是说，政府把二级公司授权给一级公司管理，集团母公司把孙公司授权给子公司管理，就不必再关心其经营状况呢？我们认为，至少对于政府国有资产产权专职管理部门来说，不能如此，应该看到，政府对国有企业集团既要行使产权管理职能，又要行使社会经济管理职能，而产权管理与社会经济管理不同。作为社会经济管理者，政府为了维护社会经济运行的公平竞争原则，防止垄断，需要掌握大型企业集团的经营状况。例如，日本电气公司每年上报大藏大臣的《连结情报》和《有价证券报告书》，就是应政府要求提供的经营信息。对于这些信息，政府主要从总体上把握，不必过于细化。作为所有者代表，政府实施产权管理的目的是为了优化国有资产配置，以更有效地发挥国有企业在国民经济中的主导作用。因此，政府虽然一般不直接干预国有企业资产经营活动，但必须系统掌握国有资产的整体经营状况，产权投资活动延伸到何处，产权管理范围也应扩展到何处。固然，对于我国上万亿的巨额国有资产，经营信息分析系统的建立应该是分级分类的。从目前情况看，配合企业集团授权经营改革试点，尽快建立与之相适应的产权经营信息分析系统，是国有资产管理部门应该立即着手进行的一项重要基础工作。

国有企业集团产权经营信息分析指标体系的制定，是一项需要系统研究的工作。作为一个初步探讨，我们认为，这一指标体系可以从总量指标和结构指标两个方面来建立。

一、总量指标的分类

1．分析企业集团产权经营规模的指标

如总资产、总负债、资本金、注册资本、销售收入、利润、成员企业数、集团职工人数，等等。这些指标可以分为三个层次：第一个层次是集团母公司即产权直接经营层次；第二个层次是纳入合并财务报表范围的集团成员企业即产权控股经营层次；第三个层次一直延伸到公司产权投资活动边界，即产权经营边界层次。

2．分析企业集团产权经营效益的指标

如总资产利润率、资本金利润率、产权投资收益率、人均销售收入、人均利润等等。这些指标也应分别从母公司范围和集团合并财务报表范围进行分析考察。

二、结构指标的分类

1．资本结构指标

如：①集团国有资本的分层（即子公司、孙公司等层次的国有资本）与分类（即全资、合资、控股、参股等各种组织类型的国有资本）；②母公司资产负债率及集团成员企业平均资产负债率；③母公司注册资本、资本金、对外产权投资资本三者之间的比例，等等。

2．产权经营行业结构指标

即企业集团的各项经营总量指标在其经营各行业之间的分布，以及集团在各行业生产与销售市场的占有率。

3．产权经营区域结构指标

即企业集团的各项经营总量指标在其各经营区域之间的分布，以及集团在各区域生产与销售市场

的占有率。

需要指出的是,产权经营信息分析指标不是原始经营信息指标,而是在原始经营信息统计基础上加工整理形成的。因此,原始经营信息的统计报告制度的建立是前提,当务之急,是应该尽快制定符合国际惯例的集团企业财务会计制度与集团合并财务报表制度。

第四章　企业集团国有资产的授权经营

第一节　企业集团国有资产授权经营的概念及其背景

企业集团国有资产授权经营，是指在坚持社会主义公有制的前提下，按照政企分开、所有权和经营权和适当分离的原则，由政府有关部门以及国有资产管理部门以授权经营合同的形式，将国有资产产权授权给某一集团公司去经营。

计划经济体制下，企业无论大小都直接与各级政府建立行政隶属关系，而企业间只有生产协作关系，无其它联结纽带。市场经济发达的国家，经过上百年的企业兼并、联合、分立、破产，以产权联结为主要纽带的企业集团已成为市场竞争的主体，这是市场经济发展的必然趋势。我国企业经过10年改革，企业间关系发生了剧烈的变化，已变得十分复杂了。其间由一般生产协作关系根据市场的需要演化成经济的关系，形成了诸如产品、技术、配套、成套、贸工、贸贸、联销、联供、合作、联营等多种纽带和形式。企业间兼并行为大量发生，其方式也是多种多样，如吸收合并，新设合并，承担债务式兼并，购买式兼并，补偿式兼并等等。兼并后，若被兼并企业仍保留法人企业形态，则兼并企业与被兼并企业间就形成母子公司间的产权关系。这就是标示企业间的联结方式已由经营纽带演化成产权纽带。同时企业以实物或资金投资设立独资企业，或与其他股东共同投资设立合资企业的行为更是比比皆是。这一切都说明企业间关系发生了巨大的变化。

在我国的条件下，资源的配置，尤其是国有企业产权的合理配置、产权的重组、企业组织结构的调整，是否只能通过完全市场化的企业兼并的四种方式，即以现金购买资本；以现金购买股票；以股票购买资本；以股票购买股票来实现？在体制转轨、改革深化的过程中，东风汽车集团、第一汽车集团、五矿集团等我国组建和发育较早的企业集团就遇到和提出了这样的问题：同是国有企业，一方是优势企业，有良好的市场前景，需要扩大生产规模，拓展经营领域；另一方是劣势企业，由于种种原因，面临微利、亏损局面，市场前景暗淡或有潜在危机，双方都有联合的需要，都希望进行产权重组，由优势企业兼并劣势企业，实现资产、经营一体化（注：一体化是一种简略、形像的说法，非准确用语）。重组后给双方带来的利益是显而易见的。实现一体化后，劣势企业可以实现产品更新换代，赢得市场，扭亏为盈；优势企业可以减少重复投资，迅速扩大规模，提高市场占有率。总体上讲，资源得到合理配置、资本效益提高。但这样一个对国家和企业都可以受益的企业兼并行为，如果固守完全市场化的方式，就需要优势企业出资购买。据调查，这些劣势企业的净资产的帐价值都达到上千万元，甚至上亿元。若按重置成本法进行资产评估，价值还会大幅度升值。这样大的金额对于像东风汽车公司、第一汽车公司、五矿总公司这样国内实力雄厚的企业来说也是无法承受的。一是这些企业自身技术改造的资金都十分紧张，何谈拿出巨资来兼并劣势企业；二是如果用巨额负债来兼并劣势企业，负债带来的负担和风险，优势企业也难以承受；三是按照产权关系，优势企业出资兼并，其购买的资金要由劣势企业的主管部门拿回，劣势企业自身并不能得到，劣势企业的改造还需另行筹措资金；四是即使优势企业有支付能力，在同样条件下很可能选择其他用资方式，而不采取购买劣势企业的方式。试想在这种情况下，前述所设想的一体化方式就难以实现了。这就是中国的国情，不顾国情，照搬完全市场化方式难以行得通。

对于国有企业间的产权重组能否找到更好的方式实现企业间的一体化？东风汽车公司等企业面对改革实践中遇到的问题，于1989年向刚刚成立的国家国有资产管理局提出：能否由国家根据市场需求和集团发展的需要，以国有资产所有者的身份，以授权经营方式实现企业间的产权重组。即由国家授权集团公司持有其他企业的股权（所有权），相当于国家直接投资于集团公司，集团公司又分别投资设立的成员企业。由此集团公司与成员企业间构成母子公司间的产权关系。

企业集团提出了这一设想之后，曾多次向国家国有资产管理局、国家体改委、国家经贸委、国家计委汇报。国家国有资产管理局负责同志于1990年1月，在第一次全国国有资产管理工作会议所作报告中明确提出："通过试点，探索有效、可行的国有资产管理方式"，对"竞争经营型国有资产准备采取授权管理方式，把国家计划单列的总公司、企业集团的国有资产管起来。拟选东风汽车工业联营公司、重型汽车联营公司、东方电站成套设备公司、重型机械联营公司等单位进行产权管理试点。"至此，企业集团国有资产授权经营试点被正式确定了。

第二节　企业集团国有资产授权经营的目的及内容

我国企业集团的形成和发展中，通过投资、分立、购买等兼并方式使集团公司与其他成员企业间构成母子公司产权关系的为数并不多。多数集团成员企业与核心企业在经营上结成了较密切关系，如联销联供、协作配套、工艺协作等。但未能形成产权关系。许多成员企业还分属不同部门、地方、所有制。集团企业间难以形成利益共同体，难以作到统一规划、统一投资决策。按照一般市场经济惯例，集团成员企业产权关系的形成应由集团公司(核心企业)购买兼并其他成员企业的产权。但在我国目前的情况下，尤其是在国有企业之间，购买兼并少量的劣势企业还有可能，若进行较大规模的购买兼并，集团公司既没有这样的经济实力，也没有这样的必要。即使像一汽、二汽这样的大企业也难以作到。根据实例，中型汽车企业，帐面净资产都在3000万元～7000万元之间，评估后增值一般为5000万元～11000万元。一汽、二汽每年的税后利润提取公积金公益金后已所剩不多。其自身发展资金尚有很大缺口，因此难以用于兼并企业。即使将资金用于购买兼并企业，依据产权规则所付资金归被兼并企业的所有者，这些所有者往往是部门或地方政府。所付资金的使用与被兼并企业毫无关系，而这些被兼并企业往往又是资金十分困难的企业。依据产权规则，国有企业间的产权重组，在符合市场配置资源的原则下，经集团公司及成员企业的所有者(主管部门)同意，由政府通过产权重组——授权方式确立其间的母子公司产权关系。这种方式无论从法理上，还是产权规则上讲都是合法的、可行的。对此方式我们也称之为产权重组式兼并。

一汽集团公司对四平专用车厂的兼并(授权方式)很能说明些问题。四平专用车厂原是我国城市客车厂的骨干企业，排头兵式的企业。在计划经济体制下，客车底盘靠计划调拨。最近几年客车底盘取消指令性计划后，客车底盘的来源完全靠市场采购，买到什么底盘就生产什么客车，品种达几十种。市场紧张企业就等米下锅。企业不但经济效益近年滑坡，而且长远规划、技术改造、生产管理均难以安排。底盘供给的不稳定性，使得企业只能短期突击，无法长远打算，于是企业陷入了前所未有的困境。1993年前，四平专用车厂已作为松散层企业加入一汽集团，但与一汽集团公司间仍是市场关系，四平客车厂有客车技术、生产、销售的优势，但无客车底盘的稳定供应来源。一汽集团公司生产高水平的客车底盘，也欲开发"解放"系列的客车产品，但要大量投资，新开炉灶。由于双方处于松散联合状态，缺乏产权纽带，难以形成利益共同体。四平客车厂在市场的波动中首先认识到，只有将四平客车厂与一汽集团公司的关系由市场关系转为以产权关系为纽带的企业内关系才是唯一出路。四平客车厂的所有者——四平市政府很赞同这一意见，认为只有与一汽合并才能转危为安，企业发展了，政府才能有税可收，社会才能稳定。通过授权经营方式四平客车厂与一汽集团公司实现产权重组，体现了市场机制在配置资源中的基础性作用，实现了优势互补，避免重复投资、重复建设。国家国有资产管理部门以授权方式使双方的产权重组得以实现，使其合法化。类似这样的实例还有很多。实践证明，已产生较好的企业效益和社会效益。四平市属企业通过授权方式，已有7家国有大中型企业(其中不乏效益较好的企业)实现与一汽、东风、五矿、中化几个大型集团公司的产权重组。这已被称为"四平模式"。企业重组合，产品结构、企业组织结构得到了调整，作到"四方得利"。一是企业得到了稳定发展，企业、职工得利；二是地方政府增加了税收，地方得利；三是集团公司发挥了优势，集团得利；四是资源得到了合理配置，结构得到了调整，国家得利。此例证说明：企业集团国有资产授权经营的实质是在市场配置资源的基础上，国家以所有者的身份推动和实现国有产权的重组和配置，达到调整结构、使国有资本保值、增值的目的。用一句简单明了的说法说是"在自然的基础上加速"，意即，政府面对市场经济中的国有资源配置，既不是完全无所作为，只能顺其自然，也不是完全主观臆断，行政捏合，而是在承认市场机制作用的前提下，政府适时、适当

地推动国有资源重组、配置,因为归根到底,产权重组是所有者的行为。这样才能发挥国有经济功能,减少交易成本和社会代价。

授权经营的目的是确立和理顺企业集团内成员企业间的产权关系。注意,集团成员企业间通过投资等方式自然形成产权关系不在其内。

授权的内含:由政府的专司国有资产所有者职能的部门授权后,要相应调整母公司—A企业的资产负债表,将B、C企业的国有资本数额4000万与A企业的国有资本4000万加到一起,使A企业的国有资本为8000万。同时A企业的资产总额也要相应增加4000万,成为10000万。资产类增加的4000万列为长期投资科目,作为拨付资本,与B、C企业收付的法人资本各2000万相吻合。由此可知,从价值形态上看,产权重组后的A、B、C企业国有资本总量并未因此有丝毫变化、减少或流失。A、B、C企业间经过了产权关系及企业组织结构的变化后,从严格意义上讲,B、C企业的资本不再是国有资本,而是A企业的法人资本,应视为A企业的独资企业。但政府作为终极所有者的权益并未减少,只是表现形态发生变化。

第五章　企业集团股份制改造

第一节　企业集团股份制改造概述

一、企业集团股份制改造的原因

企业集团是市场经济和社会化大生产发展的产物。企业集团化是现代产业组织演变的趋势之一。但是，在不同的体制环境下，企业集团的发展情况大不一样。在传统体制下，企业组织结构封闭，产权关系保守和垄断，所有制关系不变、隶属关系不变和财政上缴渠道不变的“三不变”体制，使企业联合、生产要素流动和企业集团化几乎不可能。中国企业集团的发展是在80年代开始的有限的横向联合基础上出现的。现实中，一方面企业集团仍然在“三不变”前提下步履维艰，在夹缝中生存；另一方面，企业集团的发展，又不断冲击着“三不变”体制。在各种集团化途径中，股份化对传统体制的突破是比较彻底的。

承包和租赁是企业扩大经营规模、增强竞争能力的一种渠道。通过承包或租赁，核心企业在合同契约下接管关联企业的经营权，一方面挽救了一些面临困难的中小企业，另一方面达到了规模扩张，再一方面从宏观看实现了产业结构特别是产业组织结构的优化。通过承包或租赁，原企业主管部门的直接干预逐步弱化，促进了经营权的独立和“两权分离”。并且核心企业与被承包或租赁企业的关系，主要以资产收益体现。这带有某些股份制的因素。但承包或者租赁都只是经营权的转移，不是所有权的调整，其作用天生有限。

企业产权有偿转让或有偿兼并是避免承包或租赁方式中所有权关系不顺的一种新的企业扩张方式。一般而言，产权转让或兼并有两个目的，一是扩大企业集团核心企业，壮大核心企业规模；二是扩大企业集团紧密层，被兼并企业作为核心企业的全资企业构成紧密层。但是产权转让或兼并企业是有其自身局限的，一般企业难以有如此雄厚的资金，即使有也不一定是最佳渠道。

实行股份制是企业集团发展比较可取的途径。较之产权有偿转让或兼并，采取股份制方式吸收成员企业，属于招募企业股权或吸收投资，而不是花钱购买或兼并。并且只要达到控股地位，核心企业可以达到合资兼并同样的控制效果。股份制可以促使企业集团成员之间建立资产纽带，形成资产、利益、决策的制衡机制。在这个意义上，股份制企业集团是规范型企业集团的代名称。在股份制企业集团内部，按“投资共筹，风险共担，参股分红，收益分享”的原则，各成员企业之间以资产、设备、技术、专利、商标等生产要素折价互相投资参股，内部职工及社会投资者也可以入股，核心企业可视需要通过其特殊地位向各成员企业参股或控股，从而形成以资金为联结纽带的资产经营共同体。

具体而言，企业集团实行股份制改造有以下五个原因：

（1）股份制是企业集团自身发展到一定阶段的必然要求。企业集团的产生，标志着中国横向经济联合步入了一个新的发展阶段。企业集团内部为了共同的经济利益，需要统一规划和组织整个集团的生产经营活动，实现生产要素的进一步合理组合。而目前的企业集团还远不适应生产力发展的这一要求。这主要表现在现有的企业集团内成员企业对原有的条块依附关系远比联合中的契约关系要牢固，使企业集团对成员企业的协调控制能力受到很大限制，难于形成规范化的企业集团。这表现为：①企业集团成员的所有制关系、企业经营性质以及在法律上的权利和义务都不尽相同，加之政策上的“三不变”规定，制约了企业集团内部的统一和协调。②由于企业集团整体利益没有在内部经济关系上理顺，企业在考虑和处理问题时，则更多地还是从各自利益出发。③由于联合没有从资产融合入手，没有以资产为联系纽带，因而当成员企业实力减弱时，怕被集团抛弃，当成员企业实力增强到对集团的发展举足轻重后，集团又怕成员企业脱离出去。这种相互间没有强有力的利益机制制约的联合，本身就是不稳定的，也是不紧密的。

企业集团是企业横向联合的产物，它虽然在一

定程度上打破了地区、部门和行业的束缚,向社会化大生产迈进了一大步,但上述的不稳定也给企业集团的进一步发展带来限制。在经济体制改革进一步深化的过程中,为了既保持参加联合的企业其各自不同的所有权及与此相对应的经济利益,又能有效地吸引归不同利益主体所占有的资金等生产要素,使之平滑地合并与联合起来,实行统一经营与管理。而股份制恰恰能够在明确和不改变所有权的条件下,把分属于不同所有者和利益主体的资金等生产要素用一个强大的经济使用权使之融合和凝聚起来,并统一成为一个有机的生产经营系统。总之,股份制为解决发展经济联合同经济利益多元化之间的矛盾提供了一种适当的形式,而这正是企业集团朝股份制方向发展的一个重要原因。

(2)与单个企业相比,企业集团是一种打破地区、部门、行业限制的,在生产资料、资金和技术上重新组合的,在一定深度和广度上重新配置资源的社会化大生产的组织形式。但是企业集团一旦形成,其对生产资料和生产成果的局部占有往往也会阻碍和束缚企业集团的进一步发展,企业集团与企业集团之间的生产要素的合理流动也受到限制,当社会化大生产的发展变化要求不同企业在直接生产经营环节重新组合时,往往受到这种局部占有关系的阻碍。股份制则为解决这一矛盾提供了合适的形式。现有企业集团在资产流动、产权转移方面的矛盾都可以借助企业集团股份化的方式来加以解决。

(3)企业集团虽然为企业的生存与发展开辟了更为广阔的空间,但由于传统体制根深蒂固,许多企业集团还不能摆脱政府管理部门的行政干预。两权分离常常停留在口头上。而企业集团实行股份制有利于两权彻底分离,搞活企业。企业集团实行股份制后国有企业的产权表现为国家拥有财产所有权,企业拥有实际占有权,从而企业真正拥有实际经营权,实现了两权分离。企业集团实行股份制改造后,为国家实施宏观间接调控企业创造了有利条件。因为企业集团一旦实行股份制,就使企业摆脱了依附行政主管部门的从属地位。在股份制改造后,国家不是以政权形式而是以所有权主体之一的形式进入企业,而股东的法律地位是一律平等的。这样就能借助股份制的管理体制,较为顺利地实行政企分离,也不易在企业产权变换中造成大的动荡。

(4)中国企业集团的发展从根本上要解决的问题是建立集团内部各层次成员企业不同程度的资产联结纽带,也就是说通过不同的资产关系来确定企业集团内部各成员企业的地位和相互间关系。目前,中国企业集团的内部组织联结纽带还仅仅停留于生产经营、行政组织和分配,有些虽然也通过承包和兼并发展紧密层成员企业,但却未能彻底明确和解决资产联接问题。这使得企业集团的发展,特别是核心企业与紧密层成员企业间没有实现资产经营的一体化,从而核心企业的核心领导地位不能得到根本确立。造成这种情况的原因主要在于中国的全民所有制企业集团由于其所有制性质而导致的没有明确的产权关系。而在社会主义市场经济条件下,随着利益多元化,产权关系也发生了变化,不再象传统体制下那样单一,明确企业的产权关系对于企业本身的生产经营,特别是对于企业间的联合兼并是至为重要的。股份制则是以明确划分企业产权关系为基础和前提的。它正好可以解决目前中国企业集团发展中缺乏资产关系纽带的问题。企业集团通过股份化的改造就能使集团内部组织建立在相互的产权关系上,从而使各企业的利益关系合理化,实现核心企业对紧密层企业的资产经营一体化,使集团内部各个层次的关系规范化,从而促进企业集团更好地发展。

(5)股份制在西方发达国家中的一个重要作用是筹措资金,分散经营风险。这点对于中国目前的企业集团股份制改造也是适用的。当前,中国各个企业集团都在努力寻求更大的发展,但资金相对短缺,特别是国家的资金缺少是个制约因素。与此同时,社会资金,特别是广大居民手中的货币却又相对过剩。这就产生了一个如何将社会资金充分动员起来,用于发展生产的问题。发行股票、交易股票,吸收社会投资者手中的资金,是短时间内尽快解决资金问题的有效途径。目前,中国已有一批股份制企业集团的股票上市交易。企业集团通过股份制改造,发行股票,从而获得了较充裕的社会资金,为企业集团谋求更大的发展奠定了必要的基础。中国企业集团的发展显示了比单个企业更大的优势,因此,可以设想,中国企业集团股份制改造,股份制企业集团的发展也肯定会显示出比单个股份制企业更大的优势和更广阔的前景。

总体来说,企业集团建立和巩固的重要前提是要有科学处理产权关系及相应的权益与义务的办法,而股份制度的本质内容和基本要求正具有这种内在的功能。因此,无论是从经济理论,还是从国外股份制的实践来看,股份制和企业集团通常是相互结合的,即企业集团要以股份制的形式来组建,股份制要以自身特有功能为企业集团的建立、发展和巩

固创造条件，这种结合称之为股份制企业集团。国外的企业集团都是通过控股和相互参股的方式建立的，所以它们本身就是股份制企业集团。中国现阶段的企业集团是在股份制还没有广泛实行的情况下组建的，虽然有些企业集团已实行了股份制改造，但为数很少。还有的企业集团已按照股份制的要求作了较好的构想，但并未真正实现。因此，从总体说，现在中国的企业集团基本上仍是以生产联合和经营联合为基础而建立的。但是，随着经济体制改革的深入，各个企业集团在自身发展中出现了企业之间相互投资入股的新趋势，企业之间深层次的联合开始触动“三不变”的格局，有些成员企业通过相互投资入股，引起了所有权关系的变化。有的成员企业全面突破了“三不变”限制，实行了全资入股或企业产权有偿转让，实现资产、经营一体化。总之，许多企业集团在实践中感到，随着企业的发展和市场竞争的激化，企业集团的股份制改造势在必行。

对现有企业集团实行股份制改造和建立股份制企业集团，是中国经济体制改革和企业组织制度改革的大举措，做好这项工作定会促进中国大型企业走向国际市场，为建立中国的跨国公司开辟道路。

二、企业集团股份制改造的优越性

企业集团之所以朝股份制方向发展，并使之成为企业集团有效的组织形式，其原因还在于股份制企业集团有一个突出的优点，就是它能把股份制的一些特点同发展经济联合的各种要求相当巧妙地结合起来。

（1）股份制企业集团通过发行和购买股票的办法实行合资经营的特点，适应了广泛实行跨所有制、跨行业、跨部门和跨地区推进经济联合的要求。股份联合的显著特点是具有比较广泛的实用性。第一，它不受行业性质的限制，凡是可以投资的项目或企业，都可以共同投资入股，合资经营。第二，它不受资金所有权关系的限制，凡是有钱的单位和个人，都可以投资入股。因而，它容易突破各种限制，有助于形成各部门之间的全方位联合。

（2）股票所具有的流动性特点，适应了灵活调整经济联合关系的要求。股票是以货币形态表现的，它所代表的企业集团资产的具体的物质形式被舍去了。因而，厂房、设备等，都可以用货币作为统一尺度折为能够等分的股份，交由联合体经营。联合各方的差别，仅表现为股份多少的差别，即纯粹数量的差别，这样就使企业联合变得较为简便易行。股票可以自由转让的流动性特点，又使经济联合关系的调整变得灵活自如。首先，股票的转让使投资者能够进行投资的比较和选择，他可以将原先投入到某一联合体中的资金抽出来，转投到预期报酬更高、对其更有利的经济联合组织中去。其次，股票的转让，使经济联合体生产经营规模的调整，只要通过股票的转让或复让、增加发行等办法，就可以较为容易地实现。最后，股票的转让，使股份制企业集团要比一般企业更容易分立，以及与其他企业联合或合并。

（3）股份制企业集团的权益大小，取决于占有股份的多少，这适应了必须正确区分和处理联合各方的权力和利益关系的要求。在通常的经济联合中，由于技术、商标等作价和盈利分配缺少规范化制度和科学核算的办法，联合各方在责、权、利的分配上往往会出现不够公平合理的现象。而在股份制下，通过股份方式能够较好地区分和处理联合各方的责、权、利关系。这是因为，实行股份制意味着：必须按照股权决定选票，选举董事，谁入股多，谁的选票就多；必须按照股权参与企业经营和管理的决策，谁入股多，谁的权力就大；必须按照股权分配股息和红利，谁入股多，谁得益就多。在这里，权益分配是规范化的，体现了“在股权面前人人平等”的原则，即每一个股份的权益都是均等的，因而持有相同股份的投资者的权益也是均等的。

（4）股份制所形成的“利益共享、风险共担”的机制，适应了必须不断增强经济联合体凝聚力的要求。在股份制下，股票投资者能否获得预期报酬，完全取决于企业的盈利情况，利大多分，利小少分，无利不分；甚至还要承担破产时连本金都保不住的风险。这样，入股投资的各方，必须要关心经济联合体的兴衰、盈亏。在企业之间相互参股的情况下，还会进一步形成投资和收益相互交叉结合在一起的情况，这样就可以充分发挥出股份制企业集团内企业的凝聚力。

第二节　企业集团股份制改造的原则和程序

一、企业集团股份制改造的原则

1．产权明晰原则

企业集团实行股份制改造，也可以说是实行资产的组合。这种资产的组合，既不同于借贷关系，也不同于租赁关系，更不同于买卖关系。资产的所有者

对于资产的所有权一点也没有丧失,即没有借出、租出和卖出,而只是一种投入。资产所有者对投入资产的风险和收益,承担完全的财产权益和责任。在企业集团实行股份制改造的过程中,资产所有者的投入包括两个部分,不管是存量资产还是流量资产,其所有权都仍归投入者。投入者可以按照企业集团章程的规定,行使其权利,履行其义务,和其他股东一起,对其资产进行经营。要维护资产所有者资产的完整性,企业集团在实行股份制改造时,必须邀请国家批准的、具有权威和法律效力的资产评估机构,按照国家规定的资产评估原则和办法,对各方的资产进行评估。以资产评估的结果作为资产所有者的投入量,做到公平合理,从而维护资产所有者资产的完整性。

2. 互惠互利的原则

在企业集团中,合理分配收入,兼顾各企业的利益,是实行股份制改造的关键。在企业集团内,各个企业只有做到利益共享、风险共担,企业集团的内聚力才能长盛不衰。为了保证企业集团的生存和发展,应该在统一经营的基础上建立统筹使用的企业集团的共同发展基金,用于调剂企业临时性流动资金不足,解决企业集团内的薄弱环节,开发新技术、新工艺、新产品,应付可能发生的风险等等。至于企业集团内部各成员企业之间互相提供的产品、服务,则应实行等价交换的原则,按市场价格或合理的内部结算价格进行交易,以维护各自的经济利益。对利润的分配,一定要实行收益和投入资产相一致的原则,按投入资产的多少,合理进行利润分配。互惠互利并不等于吃"大锅饭",而是在共同努力提高经济效益的基础上,按各资产所有者投入资产的多少、贡献的大小进行分配。只有这样,才能坚持互惠互利的原则。

3. 平等自愿的原则

企业集团实行股份制改造,在组织上是实行自愿联合。要坚持自愿的原则,既不能采取行政手段自上而下强行组建的办法,也不能采取以大压小、以强压弱的非平等的办法。否则,就必然会形成先是一哄而上,后是一哄而散,其结果是仍然建立不起具有长久生命力的股份制企业集团。

4. 鼓励竞争防止垄断的原则

企业集团实行股份制改造的根本目的,是在于建立科学的、合理的企业组织形式和企业运行机制,调动各方面建设社会主义、发展社会主义生产力的积极性。因此,企业集团在实行股份制的过程中,要鼓励自由竞争、防止垄断。鼓励自由竞争,防止垄断,要从两方面着手来做工作,一是国家要制定相应的产业政策,确定同一行业内不能搞全国性的独家垄断企业集团,要鼓励同行业内企业集团之间的竞争,促进生产技术和经济效益的不断提高。二是在企业集团内部也要鼓励成员企业之间的有效竞争,实行优胜劣汰,只有这样股份制企业集团才能兴旺发达。

二、企业集团实行股份制改造的程序

1. 建立国有资产管理机构

传统体制下,社会主义国家对全民所有制企业行使三种权力,即生产资料所有权(简称所有权)、企业经营管理权(简称经营权)和一般的经济管理权(简称管理权)。这三种权力的混合并统一成行政手段对企业进行管理,是全民所有制企业成为国家行政机构的附属物、缺乏生机和活力的原因。管理权和所有权分离之后,管理权属于国家行政机构,由它们代表国家对资产进行管理。企业应交纳的税金交给政府的税务部门,固定资产占用费和利润交给国有资产管理机构。

这样,原企业的主管部门则变为纯粹的一般经济管理机构,而国有资产管理机构则变为企业的股东。这个股东和其他股东一样,权利平等、义务共担、利益共享、风险共当。在这种条件下,企业经营权就完全归企业自身,也只有如此,企业集团才能成为独立的商品生产者和经营者。

2. 建立产权换位制度

中国企业集团在建立和完善过程中,之所以长期不能突破"三不变"原则,其重要原因之一,就是由于没有实行产权换位制度,投资主体也达不到多元化。在企业集团实行股份制改造的过程中,任何一个独立的企业,由它的资产所有者自愿加入企业集团,不管是加入核心层还是紧密层或半紧密层,都会发生产权换位的问题。一个企业的资产所有者决定将这个企业加入企业集团,实际上他是以该公司的资产向企业集团入股,他也就成了企业集团的股东,而不是原企业的资产所有者了。企业集团将该公司的股金原封不动地投回原企业,企业集团则成为这个企业的股东了。对于原企业来说,资产虽然没有变化,但所有权换位了,它不是属于原资产所有者了,而是属于企业集团的。对于原企业资产所有者来说,他的资产量虽然没有发生变化,但他的资产投向发生了位置的变化,换了位,他由原企业的资产所有者而变成了企业集团的股东。由于产权的换位引起责、权、利都发生了变化。从权力上来说,原企业资产所有者对原企业已经失去了权力,而他的权力只能到

企业集团公司的股东大会或董事会中行使。从责任上来说，他对原来企业也不再承担什么责任，而只是在股份制企业集团内承担与他的投资比例相一致的责任。从利益上来说，原企业资产所有者的利益不再与原来企业的生产经营发生直接的联系，而是与整个企业集团的经营状况发生直接的联系。如果允许产权换位，那么产权换位就会导致原来的“三不变”原则自然失去作用，从而也就能够形成投资主体的多元化。

3．建立三统一的主体企业

企业集团实行股份制改造，必须首先把企业集团中的核心层建成一个投资、经营、利益三统一的投资主体，产、供、销统一的经营主体，以及以人定岗、以岗定酬的统一的利益分配主体。目前，中国的企业集团多数实行承包经营责任制，存在着企业集团投资主体分散、经营主体难以集中、利益主体狭小等问题，造成了企业集团发展的重重阻碍。所以，企业集团实行股份制改造，首先就必须把企业集团的核心层改造成股份制公司，使核心层成为一个具有经济实力雄厚、管理水平高、竞争能力强、经济效益好、有带头产品或成套品、能够发挥综合优势的资产经营、利益统一的主体企业，为推行企业集团的股份制改造创造一个坚实的基础。

4．建立一批巩固、稳定、直接联合的企业

企业集团实行股份制改造，还需要建成一批控股企业，使企业集团拥有一批直接联系的企业，核心层的主体企业成为母公司。核心层母公司对其所控子公司不是上下级关系，而是一种平等关系，母公司对子公司的控制，主要是运用股权，通过持有子公司的占绝对优势的股票来控制，其具体办法主要有：1．通过投资参股，掌握控股企业的财权；2．通过购买股票，掌握控股企业的经营决策权；3．通过软资源（如工业产权、专有技术等等）的投入，输出技术，掌握控股企业的产品开发权；4．通过投入特许经营权，实行产品扩散、协作生产，控制控股企业产品的生产和销售大权，等等。通过各种各样的控股办法，使一批企业紧密团结在股份制企业集团的主体企业周围。这样，股份制企业集团既有主体企业为核心，又能众多控股企业作为其同盟军，从而形成巨大的力量。

5．建立众多具有广泛联系的参股企业

股份制企业集团为了使自己的各种能力，包括产品开发能力，技术开发能力、经济能力等等能辐射到四面八方，就必须联系众多具有间接联系的参股企业。建立众多参股企业的主要办法是通过第二层次（紧密层）的企业实行“参与制”来实现。这就好象核心层的企业主体联合紧密层的企业一样。紧密层的企业则可以通过投资入股、购买股票、输出技术、协作生产等办法，联合众多的企业，使这些众多的企业通过紧密层企业，间接地团结在股份制企业集团的核心层主体企业的周围，成为股份制企业集团的有效的辐射点。这样，股份制企业集团就形成了既有一个核心层的主体企业，又有一批直接联系的紧密层或半紧密层的控股企业，最后还有众多的间接联系的松散层的参股企业，成为名副其实的股份制企业集团。

除此之外，在企业集团股份制改造中，还必须确立起股份制企业集团公司的法律地位，并明确规定股份制企业集团公司的机构设置和负责人以及其职责、股份制企业集团公司各方股东的投资比例和方式、分配制度等等，从而严格规范股份制企业集团的建设和运作。

企业集团实行股份制改造，应当制订详细的实施方案，有计划、有步骤、分阶段地进行。具体步骤是：①制定股份制集团公司章程草案；②清理固定资产，进行资产评估，明确产权，进行折股，划定股份；③制定招股章程草案，根据发展规划提出吸收入股的主要对象，这是实行股份制改造的关键环节，与集团公司未来的发展有着密切的关系，事先应当作好充分调查，并与主要吸收入股对象进行联系，有的吸收对象可以吸收做为发起人；④制定股东大会、董事会、监事会、总经理制度等有关集团公司机构组织和管理制度的章程草案；⑤制定盈余分配制度草案；⑥制定有关集团公司股票发行与股票管理制度草案；⑦召开发起人会议，进行股份认购，并缴纳股金；⑧由政府指派董事长召开董事会筹备会议，并聘任总经理；⑨召开股东大会，选举集团公司的常务董事，批准通过集团公司章程、经营方针和中长期发展规划；⑩成立董事会，通过董事会章程；⑪总经理就职，宣布集团公司机构以及负责人名单；⑫由董事长递交各项法定文件，报请工商行政管理部门申请注册登记。

第三节 企业集团股份制改造的途径和方法

一、企业集团股份制改造的途径

企业集团实行股份制改造有着两重含义:一是包括核心企业在内的各个企业集团进行股份制改造,即通过股份制规范将成员企业改造为同质的股份制企业;二是主要通过核心企业向成员企业的参股和成员企业之间的相互参股来构成整个企业集团不可分割的资产纵向和横向的联系。企业集团中成员企业的股份制改造与一般国有企业、集体企业的股份制改造是一样进行的,主要是在企业资产评估和产权界定的基础上,改变国有企业资产或产权的封闭状态,改变集体企业产权模糊不清的状况,改变企业的股权结构,从而改变公有资产的实现形式。与此同时,通过企业所有权与经营权的适度分离和有效结合,重塑企业法人制度,转换企业经营机制,并促进政府职能和宏观管理方式的转变。应该说,国有企业、集体企业进行股份制改造后,增强了企业法人资产的流动性和社会性,有利于企业要素的流动,为横向经济联合和企业集团的扩展提供了广阔的前景。

企业集团中成员企业的股份制改造是构建股份制企业集团的基础。一般而言,股份制企业与非股份企业之间是难以建立规范的资产联结纽带的,成员企业的股份制改造将使企业集团的资产联系向纵深拓宽。这是成员企业进行股份制改造在整个企业集团的股份制改造中的地位。

需要在这里特别指出的是,在企业集团的成员企业股份制改造过程中,核心企业的股份制改造是至关重要的。因为核心企业是企业集团的代表,它处于领头地位,具有全面参股或控股的特殊地位,同时它还将成为股份制企业集团的战略决策和长远投资中心。企业集团的成员企业的股份制改造可以在核心企业的领导下,统一布置、协调配合,这样便于统一处理业已发生的企业集团内部的生产要素联合关系,也可以发挥集团组织体制改进的规范优势。国家也可以通过核心企业带动一大批、一大片。这是中国国有企业股份制改造的特殊组织方式。具体而言,核心企业股份制改造在企业集团中的意义有:

(1)企业集团必须有一个实力强大具有投资中心功能的集团核心。这个核心可以是一个大型生产、流通企业,也可以是一个资本雄厚的纯粹控股公司。

(2)企业集团必须有多层次的组织结构。除了核心企业之外,必须有一定数量的紧密层企业,最好还要有一批半紧密层和松散层企业围绕在核心企业周围。

(3)企业集团的核心企业与其他成员企业之间,要通过资产和生产经营的纽带组成一个有机的整体。核心企业与紧密层企业之间应建立资产控股关系。核心企业、紧密层企业与半紧密层企业之间,要逐步发展资产的联结纽带关系。

关于企业集团内部纵向和横向资产联系的建立是企业集团股份化的特殊内容。实际上,在集团成员企业统一股份制改造的过程中,已经发生的要素联合业已通过股份形式加以明确了,一般而言,对企业之间的设备、技术、专利等生产要素的投入,可以通过折股方式界定产权;对直接投资部分,可以直接记为投资者的股权。现在的问题是如何处理一些特殊的问题,例如,产权兼并、行政划转企业隶属关系、承包、租赁制企业等形成的产权关系,以及如何按规范的股份制规则进行股份增量联合。

产权转让或企业兼并是一种市场行为,是企业扩大规模、发展壮大企业集团的一种途径,是处理社会存量闲置资产、搞活经营状况较差的企业、调整企业组织结构的重要方式。按照股份制规则,企业集团的成员企业之间可以通过以下几种方式改变产权,进行产权重组。第一,将某一企业全部产权或部分产权合并到另一企业,取消或保留企业的法人资格。第二,变行政划拨产权式兼并为产权合并,取消原合并双方的法人资格,组建新的股份制法人企业,或者保留一家企业法人资格,改变注册为股份制企业。第三,由两个或两个以上的企业通过部分产权合并,保留各自原有法人资格,组建一个新的股份制企业。

关于承包制和租赁制企业,这是企业集团发展过程中普遍出现的发展方式。但是,承包或租赁企业与被承包或被租赁企业之间并未建立产权关系,双方的权利、义务一般通过不规范的承包或租赁合同来加以确定。实行股份制改造后,承包或租赁企业可以通过向被承包或被租赁企业进行产权渗透,变承包或租赁经营为参股、控股经营。

股份制企业集团的成员企业之间的股份资产联合表现为核心企业对成员企业的参股和控股,以及成员企业之间相互参股、控股两类情况。在企业集团发展过程中,核心企业应当主动把握这种股权态势,做到主动调控和灵活反应。一般而言,核心企业对成

员企业的生产经营要做到统一规划和协调动作,对成员企业之间的参股联系也应该纳入到核心企业指导和协调的范围之内。

最后要说明的是,核心企业对成员企业的参股或控股要根据市场经营的变化而灵活加以调整。企业集团的紧密层、半紧密层企业成员是可以改变的,企业集团这个命运共同体要在发展中不断壮大和调整队伍。企业集团股份制改造还必须注意的是,不能不顾情况,盲目进行股份制改造。实行股份制改造的企业集团必须具备二个条件:集团企业具有社会公认的产品信誉和信用;集团企业间已经实现了经济联合。

二、企业集团股份制改造的具体方法

企业集团股份制改造是一种严肃认真的工作,应当根据企业集团的具体情况采取适当的方法。一般来说,可供选择的方法主要有:

(1)几个实力相当的相关企业"倒旗组合",组成一个实力强大、资产一体化的新企业,作为企业集团的核心企业。这种方法一般仅适用于同一地区内的企业。

(2)根据壮大企业集团核心的需要,政府作为所有者代表,把相关企业划归集团核心企业统一经营管理,壮大其经济技术实力。这种方法一般只适用于同一地区内并且同为全民所有制性质的企业。

(3)核心企业通过兼并其他企业,壮大自身经济技术实力。这种方法必要的前提条件是,核心企业必须有一定的资金实力或偿还被兼并企业债务的能力。

(4)核心企业吸收其他法人投资入股,以壮大经济实力。这种方法适用于核心企业需要发展而且又资金短缺的情况,其条件是核心企业愿意改造为合股经营的有限责任公司。这种方法是较积极的。

(5)核心企业以法人身份承包、租赁其他企业,实行经营一体化,壮大集团紧密层。这种方法,有利于打破地区、部门的界限,但是因未涉及产权重组,会影响核心企业向被承包、被租赁企业投资的积极性。应当由核心企业对被承包、被租赁企业进行股份制改造,进行参股、控股。

(6)核心企业与其他法人合资建立新企业时,一开始就应办成合股经营的有限现任公司形式。达到控股地位的,成为核心企业的子公司;未达到控股地位的,就成为核心心企业参股的半紧密层公司。这样,不仅壮大了企业集团的紧密层或半紧密层,而且强化了资产联结纽带。

(7)核心企业没有资金建立新的合股经营的企业、或者向成员企业投资入股时,可以与成员企业等额互换股份,从而取得成员企业的控股权,加强资产联结纽带,建立起母、子公司关系。这种方法的条件是双方都同意转化为合股经营的有限责任公司。

(8)国有资产管理局委托或授权企业集团的核心企业经营紧密层成员企业的国有资产,并取得国有资产股权代表的资格。在此基础之上,凡是有国有资产的成员企业(紧密层),企业集团的核心企业都是其中的一个股东,从而建立起资产联结的纽带。这种办法需要的条件是,要与国有资产管理体制的改革配套同步进行。

(9)由紧密层成员企业分头对政府承包,改为由核心企业一头对政府进行总承包,紧密层成员企业再对核心企业承包。这种办法虽然没有涉及产权重组,但实际上是核心企业向国家承担了全体紧密层成员企业的资产收益责任,并取得支配部分资产收益的权力,向资产联结及增强投资功能的方向迈进了一步。

第四节　企业集团股份制改造中的股权结构

中国企业集团实行股份制改造,使股份制企业集团成为资产经营共同体,这必须要首先改造企业集团的财产制度。那么我们需要从理论上界定一下股份制企业集团的股权结构。企业集团可划分为核心层、紧密层、半紧密层和松散层企业。对四个层次的划分标准可能会总结出好几种,例如,经营关联度大小、决策权影响的程度、利润关联程度大小等等。但归根结底,四个层次的划分主要取决于资产联结程度的强弱,或核心企业对该企业的参股程度。

一、核心层企业应该是资产一体化的独资企业或股份制企业

这包含几个基本要点:其一,资产一体化是指企业法人经营资产的一体化,而不是终极所有权的一体化;其二,核心层企业是一个法人,而不是多个法人;其三,核心层企业可以是包括成员企业在内的多元股东的股份制企业;其四,凡附属于核心层企业或集团公司的分支机构及其附属分公司都是核心层企业的内部组织层次,不是独立的法人,但可以授权其进行独立经营、自计盈亏。

二、紧密层企业是核心层企业能够控股的子企业

这里包含以下几个内容:第一,紧密层企业是相对于核心层企业或集团公司而言的,它构成核心层企业的家族成员,核心层企业与之构成母、子公司关系;第二,母、子公司关系主要是由股权纽带联结的,母公司对子公司的控制主要是通过多数拥有或全部拥有子公司的股权来实现的,具体控股额视子公司股权分散程度而定;第三,子公司是独立的法人,即使是母公司全部控制的子公司在法律上也是独立法人(否则就不应叫子公司或不构成紧密层);第四,子公司作为独立法人,可以独立向其他任何企业持股,并可以创立能控股的子公司(但子公司向母公司的参股,一般公司立法中都予以禁止),这样的子公司就构成前述核心层企业的孙公司。

三、半紧密层是核心层企业参股但不能控股的企业集团成员

半紧密层企业具有与子公司同样的特征,有一点例外,就是对核心层企业尽的义务和受核心层企业的控制程度不一样。当然,如果参股不能有效地控制这类企业的生产经营,那么核心层企业可以与半紧密层企业签订经营合同来维持必要的联络。这样,核心层企业的参股或委派股东就起到局部参与该企业经营、通过股东代表提供经营信息的作用,参股分红应在其次。根据股东代表提供的信息,为了扩大紧密层,核心层企业可以扩大参股。将半紧密层企业转变为紧密层企业。

四、松散层是企业集团市场外围组织

对这类企业,核心层企业一般不参股。股权是具有流动性的,企业集团内部各成员企业之间相互持投,这必然会产生一种特殊情况,即股份制企业将参股股东的资产用于再参股。这可称之为“股权换位”现象。这倒不是股份制企业集团的独有情况。一般而言,这种股权换位是难以限制的,股份制企业有权支配其法人资产,进行法人再持股也属于市场经营行为。在市场上买卖股权(票),在一定条件下是合法的,自由进行的;但在经营投资中“倒股权”,也应在一定法规约束下才能进行,并且这种倒股权也要冒风险。但是用法人资产倒股权的风险却要由原股东承担一部分,为此股东要通过股东大会及董事会对这种经营行为加以控制,宏观管理也应健全此类管理规范。一般,企业法人持股的数额不能超过法定的企业法人股本金一定比重的限制。

第五节 股份制企业集团内部结构

股份制企业集团一般是由若干公司系统组成的,通常这些公司系统分别采用了母公司、子公司、分公司(事业部)和关联公司这样的组织形式。

一、母公司

母公司是指通过掌握其他公司一定比例的资产或股票,从而能实际控制其他公司营业活动的公司。准确理解母公司,需要弄清两个关系:一是母公司与总公司的关系。一般而言,母公司是就子公司而言的,总公司则是相对于分公司而言,如果一个公司既有分公司,又拥有自己的子公司,则它本身就是一个兼有母公司和总公司两者特征的公司。二是母公司与控股公司的关系。人们常以为母公司和控股公司是一回事。但从严格意义上讲,母公司和控股公司是有区别的,控股公司在法律上被分为两类,一类是纯粹的控股公司,其设立的目的只是为了掌握其他公司的股票(份)或其他有价证券,本身不再从事任何其他方面的业务活动。有些国家的法律,如卢森堡公司法规定:纯粹控股公司除拥有自己的办公楼外,不得拥有其他土地,不能从事任何工商业的活动以及不得直接与公众进行交易活动。另一类是混合控股公司(或叫控股——营业公司),这类公司除掌握其他公司的股份外,本身也进行非金融性的生产经营活动,从事商业贸易活动。像美国的电话电报公司,日本的松下电器株式会社等,都属于这种既控制着许多其他公司,本身又生产经营着通讯、电器产品的公司。母公司概念,是指第二类控股公司即混合控股公司。

以中国的实际情况来看,随着金融管理体制和政府机构改革的深入,中央和地方办的各种专业性和综合性投资公司越来越多。这些投资公司的经济、法律特征与纯粹控股公司十分相象。而对股份制企业集团而言,企业集团的核心企业不仅仅要有雄厚的资金实力来持有控股股份制企业的股份,而且自身应当具备有强大竞争力的产品(系列),例如,嘉陵集团的摩托车系列产品、长城集团的计算机(系列)产品等。因此,中国企业集团的核心企业经过股份制改造必会成为母公司,而这种母公司应是混合控股分司,应当能从资金和产品两方面对所属企业进行

控制。

二、子公司

子公司是指受母公司控制但在法律上独立的法人企业。其独立性表现在：子公司有自己的公司名称和公司章程，有自己的资产负债表，可以独立地召开股东大会或董事会，有独立的财产并以此承担有限责任，并以自己的名义进行各类经济业务和民事诉讼活动。

在母、子公司的关系上，各国法律规定各有不同。一般有四种关系：①A 公司能控制 B 公司一半以上的股份；②A 公司拥有相对控制 B 公司多数表决的股东；③A 公司能实际控制 B 公司的董事会。④B 公司是 A 公司所拥有的子公司的子公司，即孙公司。凡符合上述任一条件者，B 公司即为 A 公司的子公司。母公司以其身份可控制子公司的重大业务活动，包括各种管理和人事安排等事务。但从法律上来说，子公司不是母公司的一个组成部分，而是一个自负盈亏的企业法人。从中国企业集团的情况看，紧密层成员企业经过股份制改造，在资产关系上就成为股份制企业集团核心企业的子公司，并且与核心企业建立子、母公司关系。

三、分公司和事业部

许多大型公司的业务分布在全国各地甚至其他国家。分公司正是总公司在国外或国内异地（指与总公司非同一纳税地）设立的生产型或销售型分支机构。分公司在经济上和法律上都没有独立性，不是独立的企业法人。具体表现在：没有自己独立的名称，只在总公司名称后面加上“某某公司”的字样，并受总公司委托开展业务活动；没有自己独立的公司章程和董事会；没有独立的资产负债表，其全部资产都属于总公司，总公司则必须以其资产对其分公司的债务负责。显然，分公司与子公司的经济法律地位是迥然不同的。

值得一提的是，在组建股份制企业集团的过程中，人们常常搞不清分公司与事业部的关系。实际上，二者都是总公司的分支权构，分公司是一个法律概念，被各国法律承认。因此，总公司要在国外或国内异地设立分支机构，一般都挂分公司的牌子，并且在当地工商行政管理局办理非法人企业的注册登记，领取非独立核算的营业执照。许多国家的税法规定，分公司要在其东道国（地）向税务部门交纳流转税，而所得税则由总公司在其所在国（地）统一缴纳。事业部则是以一个企业内部组织管理上的概念出现的，是指企业内部以产品或地区划分的具有相对独立性的生产经营单位。在法律上，事业部如同分厂一样并不被承认。因此，当总公司为了扩大企业规模而在其所在地筹建分支权构时，由于不涉及新企业的注册登记与单独纳税问题，通常采用事业部的组织形式。事业部组织理论的核心是“事业部制”，即一套完整的大企业在其内部进行合理的集权与分权结合的管理制度。这套制度完全适用于总公司对分公司的管理。

从中国目前的实际情况来看，分公司多见于一些由行业部门组建的大型公司中。这种分公司通常是总公司在异地的派出机构或分支机构，例如，一些外资公司，物资供销公司等。总公司、分公司的组织形式大多要求总公司有比较强的经济实力和行政干预能力。中国的企业集团由于目前其核心企业的实力有限，因此，总公司、分公司的形式采用的比较少。但也有一些企业集团内部管理上开始采用事业部形式的机构，并据此对以往的工厂管理模式进行改造。事业部制的优越性在于不用重新办理工商注册登记手续；同时，按产品或地区划分组成事业部比较符合中国企业集团的组织状况。因此，在一段时间内，我国股份制企业集团内部的事业部制形式会增加许多，而随着股份制企业集团核心企业的实力不断壮大，特别是形成跨国型的企业集团时，总公司、分公司的组织形式才会随之发展起来。

四、关联公司

关联公司是指被其他公司持有一定比例的股份，但仍未达到被控制界限的公司。关联公司在西方各国的企业集团中普遍存在，但各国企业集团对其关联公司持股比例的划分标准并不完全一致。在日本的企业集团中，一般对关联公司的持股比例规定为 10％至 20％。就中国股份制企业集团中的关联公司来说，应当将其定义为：被其他公司持有股份但仍未达到被控制界限的公司，至于具体的持有股份比例不做具体的规定。中国企业集团内部半紧密层成员企业经过股份制改造就成为关联公司的组织形式。这种关联公司通常有横向或纵向的资产联结关系。从纵向来看，多指母公司对其半紧密层成员企业资产控制没有达到控股的程度，这种不同比例的参股，构成一种关联公司形式。从横向来看，则指企业集团内部或与外部其他企业之间的相互参股关系构成的关联公司。这种相互参股使企业之间能建立起

一种更加广泛的社会化合作关系和产权关系，使社会化大生产内部的有机联系得到体现。因此，关联公司是企业间建立更广阔联系的一种很好的形式。随着企业集团股份制改造的深入，关联公司将成为企业间合作的一种最普遍形式。

第六节　股份制企业集团的管理

股份制企业集团的内部管理，主要包括以下两个方面：第一，股份制企业集团的领导体制与管理方式，主要指母公司与各成员企业之间的关系问题；第二，母公司内部的管理，具体指总公司和分公司（或事业部）的集权、分权关系问题。

一、股份制企业集团的领导体制与管理方式

股份制企业集团应当采用母公司董事会与集团经理会相结合的领导体制。由于股份制企业集团内部成员企业之间资产上的相互联系以及由此决定的共同利害关系，使股份制企业集团内部存在着进行统一管理的基础。尤其是在纵向持股特征较为明显的集团中，母公司在集团中的核心地位十分突出，这就自然确立了母公司董事会作为集团管理最高机关的地位。母公司董事会可以通过持股关系去影响和控制子公司或关联公司董事会的决策，包括对这些公司董事会成员和经理的任免、财务管理和收益分配方案与生产经营计划的制定等等，最终达到整个集团一致行动的效果。

而在单一纵向持股特征不很明显、成员企业之间相互构成环状持股的股份制企业集团中，集团中实力强大的公司可能不止一个。因此，某一母公司的单一纵向股权地位就难以确立。需要有一个由所有集团成员企业的经理组成的集团经理会。集团经理会具有事实上的集团大股东会的作用。集团经理会主要起调节和联络的作用。一般情况下，在集团内部，经理会要负责调节各成员企业之间的经济往来，负责市场划分、市场价格、指导性计划等政策、策略的贯彻，负责在各成员企业经理中间保持经常性联系，负责统一接受国家定货合同或指令性计划，并负责对是否吸收、以何种方式吸收新成员做出决定。此外，集团经理会还应对集团人员任免以及一些关系重大的方针政策问题作出决定。集团经理会负责人一般可以由集团内实力相对最雄厚的核心企业的经理担任，也可以由民主选举产生。集团经理会应当建立定期会议的制度，由集团成员企业经理共同商讨集团的重大问题。当然，集团经理会也应该吸收协作层成员企业的经理参加会议，以此保证各种合同、协议的正常履行，密切协作关系。这种母公司董事会与集团经理会相结合的管理体制，可谓是股份制企业集团所独创的独具特色的领导体制。

股份制企业集团在分配关系上通常采用税利并存的分配方法，各成员企业在缴纳国家为股份制企业规定的税率的税收之后，由其法人股东决定对该企业税后利润的红利分配如何进行。

二、母公司的内部管理——分公司事业部制

母公司作为股份制企业集团的核心企业，其经营管理好坏会直接影响整个集团，所以，对母公司内部管理的研究和建设至关重要。它通常采用这样一种管理体制，即公司事业部体制。事业部制是国外大公司普遍采用的一种高度分权的内部管理方式。在符合母公司的经营大目标与总体计划的前提下，事业部负责人通常可以全权处理该部的业务，包括安排所属分厂、车间、职能科室的生产经营计划，在一定范围内根据市场需求及时调整产品品种与产量等。国外一些母公司授予事业部相当于具有法人地位企业的权力，因而被称为企业中的“企业”。具体来讲，事业部是三个中心的统一。

第一，企业责任中心。各事业部可以独立参与市场竞争，必须保持销售额的不断增长，负有经营责任。其企业责任是按利益、市场地位或生产效率等客观标准来加以评价的，因而十分明确。第二，利润责任中心。这意味着事业部不能单纯追求自身利润，必须向总公司负责，尽可能地谋求更多的利润，确保公司下达的利润指标的完成。第三，分权化中心。事业部部长通常被看作是公司经理的“分身”，意指公司经理为使事业部部长能对对本部的企业责任、利润责任更好地负责，总是尽可能将各种权力下放给事业部部长。总公司对事业部的管理只掌握两种权力：各事业部部长的任免权以及各事业部的财务管理权。在企业集团的母公司中，一些分支机构可以采用分公司的形式进行非法人企业的注册登记，办理银行帐户，这种分公司的法律地位与事业部制相结合，将会成为大公司组织机构合理化的一条新途径。

目前，中国企业集团的领导体制主要有两方面的问题：第一，核心企业或控股母公司的领导体制不是建立在资产的所有权和经营权的关系上，董事会常常是有名无实，董事长与总经理有时是一个人同时担任；重要的是董事会及董事长、总经理不是由股

东大会选举决定的。而是上级行政机关任免的；第二，集团内部缺乏合理的管理机构，决策机构与管理执行机构没有相对分离，因而也没有形成相互制约的机制；没有建立合理的集权与分权关系。在企业集团实行股份制改造的过程中，关键是重构母公司领导体制，确立集团内部合理的管理方式。这不仅需要明确产权关系（特别是国有企业中国家股权的代表者），而且还要同企业转换经营机制、使企业成为真正的市场主体的改革紧密相联。这也会触及到干部人事制度的改革，使企业真正摆脱行政上的各种束缚，同时真正确立股东的产权地位，充分尊重股东大会的权利，区分国家控股企业集团和非国家控股的企业集团的领导人员的产生及领导体制的差异。在国家控股的股份制企业集团中，领导人员由国家选派，并同时吸引其他有关人员参加领导体制；而非国家控股的股份制企业集团，其领导班子则应当由股东大会民主选举产生董事会，再由董事会选派总经理。在股份制企业集团内部还应该组成经民主协商产生的管理机构。吸收集团各个层次上的主要成员企业的代表参加，对集团的重大活动进行协商、讨论。在集团的决策机构与管理机构之间建立起一定的相互联系和分工，合理划分事权，改变当前存在的决策与管理执行一体化的现状。通过股份制改造，使企业内部形成一个经营者阶层，独立于所有者与企业职工，并与所有者、企业职工建立起相互衔接的约束机制，以改变目前企业吃国家“大锅饭”、职工吃企业“大锅饭”的不合理的分配机制，促进企业经济效率的提高。

第七节　企业集团股份制改造的条件

一、企业集团股份制改造的经济条件

在社会主义条件下，进行企业集团股份制改造、发展股份制企业集团是一件复杂的新事物，牵涉面广、影响深远，应当采取积极慎重的态度，创造有利的内外部条件。

1. 要更新观念，为实行企业集团股份制改造树立牢固的思想基础

实行股份制企业集团是一次带有根本性清除僵化经济体制的重大变革，至少在理论上有三个重大突破：第一，实行以公有制为主导的复合型生产资料所有制，突破了长期以来实行的单一型生产资料公有制；第二，实行以国有企业直接融资的市场信用。突破了长期以来由国家银行集中信用的单一的信用制度；第三，实行社会化横向的综合发展的企业结构制度，突破了长期以来实行纵向的分专划细的企业结构制度。

因此，在认识上就不能以教条主义的态度对待马列经典著作中的某些论述，也不能以全面否定的态度对待可以借鉴的一些西方国家所运用的经济办法。这就需要摆脱“左”的思想束缚，解放思想，本着从中国的实际情况出发、实事求是的精神，运用马列主义的立场、观点和方法，不断地在理论上弄清实行股份制企业集团的必要性和目的性，充分发挥人民的自觉性和创造性，丰富理论，重视实践，把理论和实践统一起来，为实行股份制企业集团奠定牢固的思想基础。

2. 要端正指导思想，明确股份制企业集团的性质

企业集团股份制改造一个思想障碍，是有些人把股份制等同于资本主义，甚至认为股份制就是私有制，实行股份制就是公有财产的私有化。其实，股份制和资本主义是两个不同的经济范畴，股份制是一种联合经济或者合作经济，它一般是指通过集资入股发行股票等形式，把个别的分散的资金集中起来，组织更大规模的经济实体，从事生产经营活动，以促进生产发展的一种经济形式。股份制不是某个社会特有的经济现象，它是与社会化大生产和市场经济相联系的一种经济组织形式。资本主义可以利用股份制来发展社会生产力，社会主义也可以利用股份制来发展社会生产力。股份制的社会经济性质和它所体现的生产关系，归根到底是由它所处的社会条件所决定的。

股份制作为一种经济范畴，应该看持股者的性质。在社会主义条件下，实行企业集团股份制改造，是一种社会主义性质的股权式的企业改造。企业集团公司的全部股份按其所有权属性，分为国有股份、公有企业股份、企业集体股份、职工个人股份。所有权与经营权的分离，这似乎与资本主义股份制没有区别，但由于坚持“公有制为主导”、“按劳分配为主”、“兼顾国家、企业、职工三者利益”、“确立广大职工在企业中的主体地位”等社会主义原则，从而形成了一种符合中国国情、适应社会主义市场经济发展的社会主义股份制的形式。

至于职工认购少量股份，类同于银行存款，目的是期望得到较多一点的红利。由于这些资金本身基本上是劳动所得，不能看成是一种剥削，类似股金合

作，更可以视作公有制经济。至于少数人购买较多股票，取得较多的红利，同样也应允许。社会主义初级阶段的一个基本特点是社会主义公有制与非社会主义所有制并存，允许多种经济成份发展。这样做是为了壮大社会主义公有制经济，而不是削弱社会主义经济。总之，要树立社会主义股份制的新概念，要与资本主义股份制加以区别。

3. 要坚持条件，组织制定股份制企业集团方案的实施

积极发展股份制企业集团，并不是不顾情况，都可以立即进行股份制改造。实行股份制企业集团需要具备以下条件：一是集团企业本身的产品信誉和信用为社会所公认，只有集团企业的产品在国内外市场上具有一定的信誉，经济效益比较好，才可以实行股份制。因为投资者最关心投资的安全性和取得较大经济效益的可能性。如果满足投资者这两大要求，它就可以在社会上（包括国内外资金市场）发行股票和债券，就可以迅速筹集巨额资金，用于扩大生产经营，这是实行股份制必备的基本条件。二是已经实现了经济联合、组成不同形式的经济联合体后，才能够通过股份方式，公平合理地处理入股者的责、权、利的均等关系。企业集团可以发行股票，但必须具备一定的资格和条件：①必须是按照法定程序取得营业执照的经济组织；②必须是按照法定程序经过注册登记正式成立的法人组织；③必须具备盈利能力和承担经济责任的能力；④必须有明确的发行股票的章程，写明原因、企业名称、批准登记日期、批发股票总额、每股金额等内容，并正式提出书面报告；⑤对新办企业，必须公布最少的设股金额，介绍发起人各方的情况。

4. 在宏观管理方面进行必要的配套改革

一是要完善税收制度。实行股份制要按股分红，股份集团公司里既然有国家股，当然也要分红，这就和现行的税制发生了矛盾。近几年实行利改税，把全民所有制企业应上缴的利润纳入了税收渠道。若保持原税率不变，国家再从企业利润中分红，是不合理的，必然影响企业利益，是行不通的。利与税本来是两个不同的经济范畴。国家作为行政管理机构，有征税权利，任何企业都有纳税义务，不应该一厂一税；同时，国家作为全民的代表，对全民所有制企业所获利润，有分红权利，也有分亏的义务。分红多少取决于投资多少和盈亏情况，一厂一利是理所当然的。把这两种不同性质的经济范畴合而为一，因此不得不设调节税，造成一厂一税，往往鞭打快牛，很不合理。实行股份制势必要求税与利再分开。国家应当逐步取消调节税，降低法人所得税，然后通过国家股分红渠道取得国家应得到的收入。二是投资与贷款要分开。国家对企业的投资由财政拨款改为银行贷款，使企业承担贷款利息，这有利于促进企业关心投资效益。但把投资和贷款这两种不同性质的经济范畴混为一谈，存在很多问题。实行股份制必然要求投资与贷款分开，作为所有者必须有一定的投资，对国家来说就是拨款，形成基本的资产，然后以银行贷款作为补充，还贷要从税后利润中支付，贷款所形成的资产，则作为企业投资者的增股或股票升值，这样才能合理处理企业财产关系。三是要建立公正有效的证券市场。股份是企业集团的发展，要求逐步建立并开放证券交易场所，使企业集团的股票、债券及其他的有价证券得以发行和转让，否则就会因为人民不愿购买股票而造成资金来源枯竭，最终危及股份制企业集团的发展。同时，证券市场的建立还有助于利用证券市场价格信号的作用，促进企业集团改善经营管理，进行产品结构的合理调整；有利于促进资金合理流动，有效分配资源，从而提高投资效益；也便于国家通过对证券市场的管理，实现资金供给与需求达到平衡。除此之外，还应在行政管理体制、价格体制、财政体制、金融体制等方面进行配套改革，给企业集团股份制改造、发展股份制企业集团创造宽松的社会经济环境。

二、企业集团股份制改造的法律条件

股份制作为一种新的经济制度要在中国得以发展，离不开经济法律的保护。因为，股份制经济，不论其内部关系还是对外关系，也不论是在集资过程中还是在分红或破产清算时，都是经济法律关系。这种关系不能只依靠政策调节，更不能只凭行政手段来解决，而主要得依靠法律进行调整，没有一系列调整股份经济的经济法律，要实行企业集团股份制改造，发展股份制企业集团，是不可能的。为此，必须建立健全相应的经济法律，对股份制企业集团进行多方面的法律调整。

1. 确立股份制企业集团公司的法律地位

实行股份制企业集团，首先要进行可行性研究，有可行性的，可向专门金融机构（中国人民银行投资信托部）递交申请报告，声明发起人的资信，计划发行多少股份，每股面值多少，并递交股份集团公司章程和可行性报告。征得专门金融机构同意或批准后，履行一定的公司设立手续，并向工商行政管理局登

记注册。工商行政管理局经审查同意，接受股份集团公司注册，颁布营业执照，标志着股份制企业集团公司具有法人资格，开始具有从事生产经营活动的能力。注册是工商行政管理机关从法律角度对股份制企业集团公司成立开业的许可标志。当集团通过注册登记，取得法人资格，这就确立了股份集团公司的法律地位，从而明确了企业集团公司的权利、义务，它也成为各种经济法律关系的当然主体，其权利、义务由两方面构成：一方面，股份企业集团公司享有依法和根据合法章程进行自主生产经营的权利，可以直接处置集团公司的资产，包括买卖、租赁、抵押和任意使用资产的收益等权利；另一方面，股份企业集团公司也有义务遵守国家各项法律制度，向国家纳税，接受国家主管机关、工商行政管理机关、银行、统计、审计、财政等部门的管理和监督。

2. 明确规定股份制企业集团公司的机构设置和负责人及其职责

企业集团改造为股份有限公司，应根据《公司法》有关股份有限公司组织机构、人员、职责等规定，进行建设。

3. 规定投资入股的方式和比例

建立股份制集团公司，股东各方通过协商投资入股，这就存在各方的投资方式和比例问题。关于投资方式，《公司法》中有明确规定，至于各方具体采用何种方式由协商决定。关于投资比例问题，《公司法》未作规定，可由股东各方协商决定，但必须注重国有股、公有企业股、企业集团股、职工个人股之间的比例，国有股尽量少参与，尽可能使企业集体股和职工个人股多占一些比例，职工个人股最好不少于10%。股东各方的投资入股方式、数额和比例，要明确地记载在集团公司的协议、合同和章程中，特别是投资比例，是承担责任和利益分成的依据。

4. 对股票的发行和流转过程要以法律形式加以规定

股票是股份集团公司发给股东证明其所入股份的一种凭证，是有权取得股息、红利的有价证券，它可以作为买卖对象和抵押品，成为资金市场主要的长期信用工具之一。因此，股票本身必须符合有关法律对其规格、图案、颜色、印刷、票面内容等的规定方可发行。股票发行、转让也要严格依法进行。国家还必须建立严格的制度和股票交易法规，落实《公司法》及其他有关法律的规定，加强监督，把股票发行、交易纳入法制的轨道。

5. 规定合理的分配制度

企业集团成员参加联合的根本动机在于期望联合后能取得比联合前更好的经济效益，如果收益分配不合理，就会动摇联合信心。鉴于股份制企业集团是由众多的股份组成的，它的收益分配必须兼顾国家、集体和个人三者的利益，遵循“投资共负、风险共担、收益共享、平等互利”的原则，按入股金额合理地分配企业集团公司的盈利。企业集团公司的盈利分配包括两大部分：年度利润的分配和职工工资收入的分配。利润分配的原则是按股分红、按股承担亏损，在实行税、利并存的前提下，按先保（税收）、再留（三项基金）、后分（红利）的程序分配，即以企业集团公司年度应交税利总额为基数，先缴纳所得税，税后利润提留一半作公积金、公益金和后备金，另一半用以按股分红。总的是要确保国家的财政收入占集团公司总利润的50%，各种股份一般都不计股息，只分红利。股息和红利的分配，原则是股权归谁，息、利归谁。但是，在目前情况下，企业负担55%的所得税，如果国有股的息、利立即归国家拿走，那等于企业交完所得税，又增加一笔开支，企业负担不起。因此，国有股分得的红利，经财税部门同意，可以冲抵企业应交税利；这部分红利如果国家批准冲抵应缴税利，可以允许企业申请作为再投资，并扩大国有股股份，以增加企业经济实力。企业股分得的红利归企业所有（它不属于任何集团成员所有），在向国家缴纳交通能源建设基金后，原则上绝大部分应用作再投资，其余部分，在国家规定范围内可以用于消费基金或职工奖励。职工个人股分红所得可给予适当优惠，以鼓励职工入股的积极性，当红利率低于银行长期存款利率时，要确保职工个人股实得的红利不低于银行利息。职工个人股的红利收入应按国家税法规定，缴纳个人所得税。

6. 股份制企业集团企业争议的解决

集团企业的争议包括两个方面，一方面是内部争议，即合资联营各方之间或股东与企业之间的争议；另一方面是外部争议，即集团企业与其他企事业单位在经济交往中发生纠纷。对集团企业内部争议，可由集团的法律顾问机构进行调解，如调解不成，可以向经济仲裁机关申请仲裁或向人民法院提出诉讼。对于集团企业的外部争议，应由双方本着互谅互利的精神进行协商，如协商不成，可向仲裁机关或人民法院通过仲裁或诉讼予以解决。

7. 解散和清算的程序法制化

对股份制企业集团公司解散、清算，应根据《公司法》和《企业破产法》等法律的规定，严格按法律进

行。

总之,随着股份制企业集团的发展,必然会涉及到一系列法律问题,提出许多新的法律要求,这就必须加强经济法律,使企业集团的运行机制法制化,从而保障企业集团股份制改造及改造后的运转得以顺利、健康的实现。

第八节 企业集团股份制改造中的注意事项

在中国,组建股份制企业集团或企业集团实行股份制改造应当注意以下几个基本问题:

一、建立国有资产管理系统

在市场经济条件下的企业集团中,一般是国家为最大的股东,拥有绝对优势的股份。国有股的资产所有权分为最终所有权和法人所有权,法人所有权实际上又存在价值形态的法人所有权(经营权)和实物形态的所有权。建立股份制企业集团或企业集团实行股份制改造,就要使国有资产的所有权、经营权和使用权三权分离。建立国有资产管理局,代表全民行使最终所有权;企业集团的集团公司行使经营权和其直接占用的部分资产的使用权;各成员企业则只有使用权。三权互相制约,以资产经营承包的形式联结起来,形成一个公有制与市场经济有机结合的完整体系。国有资产管理局代表国家对股份制企业集团的国有资产拥有最终所有权,按投资股份收取红利、股息。为了在市场机制的盲目性存在的情况下能把握相当的投资权,在全局范围内对国有资产进行合理布局和调整、对经济全局的发展进行指导和调控,国家股必须占有绝对优势。

二、合理设置股权

股权的设置,主要是确立企业集团股份制改造后的股份结构。从中国企业的实际情况出发,企业集团股份制改造中,可以设置国有股企业法人股、企业集体股、职工合作股和私人股等五种股权。国有股,为企业中的国有资产的折股,其终极所有权归全民所有。企业集团的集团公司除自身占用的国有资产是法人所有者外,成员企业的国有资产受国家资产管理委托代管,也享有价值形态的法人所有权。企业法人股为企业间相互投资形式的股份,这种股份不辨其所有者如何,只认其入股者的法人企业。企业集体股为本企业的企业自有资金的部分,企业集体股的终极所有权属于国家,在企业集团组建之初,可以保留这种股份,以便于企业自我改造、自我发展。但随着国有资产管理系统的建立、利税分流体制的推行,企业资产收益的利润将在国家、集团公司与企业三个方面按一定的比例分留和上交,企业留下的部分正好相当于企业自有资产的份额。因此,企业集体股作为一种过渡性股权即可取消。职工合作股,使职工又成为企业的股东,有利于增强企业职工的凝聚力,促使职工关心企业的经营效益。私人股,是股份制企业集团向社会公开发行股票而形成企业私人股,这种股权可以自由转让。

三、产权划分和资产评估

股权设置以后,为产权划分创造了前提条件。由于长期以来全民所有制企业原始资产都属于国家,而后逐步增值。企业留利投入企业所形成的资产,已难以和国有资产分清楚。这就要进行科学的资产评估,把分属于不同投资主体的国有资产所有权代表人格化,以此作为不同所有者长期资产联合的利益分割的主要依据。目前,中国实行资产评估办法大致上有三种:一种以资产实物形态的帐面净值为主要依据进行评估,即净值法;第二种是对资产帐面价值按现行价格进行重新估算,即重置价值法;第三种是除采取对资产帐面净值和重置价植法进行计算外,还对企业的技术素质、商标信誉和产品的先进度等无形资产进行评估,然后加总。这三种方法均不十分科学合理。虽然第三种方法把资产的无形价值和实物价值分列评估,但无形资产是无法找到科学合理的评估标准的,并且无形资产与有形资产相加的办法本身也是不科学的,体现不出资产的真实价值。因此,资产的评估应当充分考虑资产的原始价值和资产的增值率,从理论上讲,这种评估方式是科学的。但是,由于社会平均资金利润率难以确定,为实际评估带来了困难。企业集团组建之初可采用行业资金利润率来评估企业资产的价值。

四、企业集团的分配关系

企业集团股份制改造后,股份制企业集团的分配关系,主要是指各股东之间的利益分配问题。这种分配表现为股票投资的报酬,实质内容是股票升值的高低和分红的多少。这种分配对于每个持股者都是平等的。国有资产管理局代表国家对股份企业的国有资产拥有最终所有权,并按投资股份收取红利、股息。

五、企业集团的法人关系

企业集团股份制改造后，成立股份制企业集团公司。企业集团本身不是法人，集团公司则是法人，集团的成员企业也是独立的法人，并不存在不平等的一级法人与二级法人的关系问题。集团公司与成员企业的关系只能通过控股来协调。加快向企业股份化的过渡必须建立企业集团的财务中心、投资中心、科研开发中心和信息中心。只有当集团公司的核心层和紧密层一体化之后，集团公司才有坚强的经济实力，才可能对成员企业实行控股并实施有效的管理。

除上述几个基本问题之外，组建股份制企业集团或企业集团实行股份制改造，还需要进一步处理好以下几个关系：

（1）股份制企业集团与国有资产授权经营试点的关系。对企业集团实行国有资产授权经营试点是一种强化集团的资产纽带、增强集团内部凝聚力的措施。主要是把紧密层成员企业的国有资产授权由核心企业经营管理，从而使核心企业取得国有资产股权代表的资格，成为紧密层企业的母（合资）公司。对于股份制企业集团，实行国有资产授权经营，这是一种解决国有资产人格化代表缺位问题的措施。但这种试点办法，至少有以下几个问题需要重新考虑：①对尚未股份制改造的企业集团，将其成员企业国有资产授权于核心企业，这个权如何制定边界；②国有资产股权应由谁授，理论上当然应由产权所有者授，但中国目前代表国有资产所有权的机构又应是谁；③被授权机构如何行使产权代表职能，如果采取沿袭没有权力边界的行政方式行使产权的话，那么仍然没有改变政企不分的情况，而且还会引发企业间新的矛盾；④被授权的核心企业兼有其他企业股权，又从事自身经营，属于混合控股公司，但两种职能如何兼容，国家必须有明确的法规。

总之，将国有资产授权集团公司或核心企业经营，把集团公司作为国家宏观管理新的组织机构，这是一种有意义的探索，但必须充分认识到这个问题的复杂性，要做好综合配套改革。

（2）股份制企业集团与计划单列的关系。计划单列是改变政府与企业（集团）关系的一种过渡措施。这种始于80年代中后期的计划体制改革措施，目的在于促进企业集团的一体化经营，将企业集团的核心企业及其紧密层企业从不同的隶属关系中相对解放出来，对其经济和社会发展计划，统一在国家计划中单独予以列出；企业集团可以与政府直接联系，如对话等。这种改革措施在一定程度上打破了原有部门、地方束缚企业的格局。但这种办法并未解除政府对企业的行政束缚和企业对政府的依赖，企业仍由外在计划同行政联结着。随着国家计划指标减少和股份制企业走向市场，企业集团不再隶属于行政母体，但计划单列精神实质却可保留，那就使政府直接依托一批重点企业集团实施宏观管理，有效地贯彻国家的政策意图。一方面，股份制企业集团的内部规划和计划也可以直接接受国家指导，可以直接从国家那里取得经济信息；另一方面，这些重点企业集团大多是公有制企业，构成了国民经济的主体，应该为国民经济发展尽些义务。它们应及时向政府提供微观层的经济信息，为政府调整宏观政策提供依据。

（3）股份制企业集团与政府的关系。随着社会主义市场经济体制的建立和股份经济的发展，国家对企业的管理和调控的方法也有了重大的改变。股份制企业集团摆脱了过去那种错综复杂的行政隶属网络，从而使企业既独立面对市场，又统一服从于集团的规划和政策。股份制企业集团就是国民经济活力的重要主体。政府对股份制企业集团的管理不再主要依靠行政命令和指令性计划，而是主要依靠政府的各项宏观政策、法律法规等对其进行规范化的管理和指导。同时，政府要加强社会检查监督机构的作用，对股份制企业集团的财务和会计情况、利润分配状况进行检查、监督，以促使股份制企业集团依法经营。这就需要政府建立和完善各项法律、法规，落实《公司法》等法律的实施，建立新型财务制度并完善执行等等。同时，相应地建立社会性的中介组织，例如，会计师事务所、律师事务所，加强审计、税务等机构的作用，以保证政府管理职能的顺利、有效地实施。

（4）企业组织的托拉斯模式与股份制企业集团模式的关系。按照国际惯例，托拉斯是一种大企业组织或联合企业，是一个法人组织而不是法人的联合组织。股份制企业集团则是用股份资产纽带联结的企业法人组织的联合体，是多个法人集团。托拉斯是规模经济要求的一种企业组织，但托拉斯模式却不适应市场经济的灵活性要求，“船大不好掉头”，国外把超出适度规模的企业组织的弊端称为“大企业病”，为此提出了企业“分散化”和“小型化”的模式。股份制企业集团却克服了“大企业病”，又避免了小企业规模效益差的不足，企业集团的规模效应不在于核心企业或单个法人组织的庞大规模效应，而是

在于其组合效应、放大效应和整体效应，或者是若干企业构成的团体表现出来的协同效应。按照这种理解，中国实践中出现的企业之间的“倒旗联合”（或通过联合取消法人，构建大企业）的方式是发展企业集团的一种方法，但显然不能算最好的办法。

（5）关于企业集团与自办财务公司的关系。目前，中国有18家企业集团创办了集团财务公司。这种财务公司是作为中国集中计划管理的金融体制的补充物，对非股份化的企业集团产生了巨大的内部融资和资金联结功能。大多数企业集团财务公司都是集团内部成员企业参股，并适当吸收专业银行等机构股份形成的股份制企业。目前，不少集团财务公司已成为集团的投资中心，集团财务公司运用信用资金纽带联结着集团成员企业，并出现用信用资金参股的情况。从近期和表面情况来看，这类财务公司对集团有百利而无一弊。但从长期和深层来看，这正反映了我国金融渠道不畅，市场功能不全，企业集团股份制改造未跟上的不协调状态，这对金融业的社会化，现代金融市场的发展和股份制企业集团的健康发展是不利的。我们认为，集团核心企业主要不应以信用纽带来联结集团成员企业，信用资金应当市场化，核心企业主要应用资产纽带来建立与集团成员企业的关系，通过建立资产联合，促使企业集团股份化。

（6）股份制企业集团与“六统一”的关系。“六统一”是应企业集团紧密化发展要求提出的。最初称为核心企业对紧密层企业实行“人财物、产供销”“六统一”，甚至有的企业集团为实行一体化经营，提出“人财物、产供销、党政群”“九统一”的“倒旗联合”，有的还取消成员企业法人地位。针对这种明显的错误作法，有关文件对“六统一”作了新的解释，主要是强调整个集团由核心企业进行规划、对上承包、对银行统贷统还、负责对外进出口、对国有资产保值和增值、任免领导干部。“六统一”顺应了企业集团紧密化发展要求，在一定程度上突破了现行不合理体制束缚，但不完全符合股份制企业集团的规范要求。在股份制企业集团中，核心企业与子公司都是独立法人，前者只凭法人股权对后者进行控制，但并不妨碍各子公司独立与其他主体发生财务的缴、贷还关系、对外进出口以及独自向股东权益负责。

第七篇　跨国经营

第　七　篇

第一章　跨国经营决策

第一节　跨国经营决策概述

一、跨国经营决策的概念

决策这一术语，对大多数人来说并不陌生。日常生活中，当我们在对做什么、谁去做、何时做、到何地做，又如何做等问题作出判断、下定决心的时候，我们就在进行决策。在跨国公司的经营活动中，公司的管理者常常要根据整个公司的发展战略，确定具体的经营目标，并考虑竞争对手、有关政府及其他各方面的因素，对可能实现既定目标的各种方案进行选择，决定取舍。当公司内部各经营实体的经营目标发生矛盾时，管理者还得去分析、权衡矛盾的轻重，从相互协调中寻求最有利的解决办法。一句话，跨国公司经常要对其经营或发展的目标及实现这些目标的方式和手段等，进行考虑并作出决断。这样的行为过程，就是跨国公司的经营决策。

同一般国内企业相比，跨国公司的经营决策往往是从全球角度，在扑朔迷离的国际经营环境中进行的，因而所需考虑的因素更为繁多和复杂，决策行为的指导思想、方法、手段及程序也就有所不同。一般说，跨国公司的经营决策是一种集体经营思想和体验的行为结果。

决策对跨国公司经营管理的重要性，从美国克莱斯勒汽车公司的一段经历，就可窥一斑。70 年代初，中东的石油危机，日本小型、省油、价廉汽车的挑战，使美国凭借技术优势发展起来的大型化、高耗能、豪华汽车的生产经营，受到前所未有的威胁和冲击。在这紧要关头，通用汽车公司、福特汽车公司相继改变策略，重新设计、生产小型优质汽车，以避免更大的经济损失。克莱斯勒公司却执迷不悟，一味朝着原定的经营方向发展。结果，当 1978 年世界石油危机再度发生时，该公司存货堆积如山，每日损失达 200 万美元，打破了美国有史以来的最高记录，公司濒临倒闭的边缘，董事长不辞而别。生死存亡之际，公司董事会作出重大决策：聘请前福特汽车公司总经理艾尔科克主持公司工作。艾氏上任伊始，立即作出决定：关闭全公司 52 个工厂中的 16 个，合并 4 个；拍卖海外设备及企业；辞退半数雇员。这些决定的实施，使克莱斯勒公司从世界第 6 大汽车公司的地位降到第 12 位，但却扭转了该公司可能夭折的命运。接着，艾氏又根据该公司的现状，分析了日本汽车行业的动向，结合国际市场的趋势，进行了人员改组、工艺革新、产品改型换代、加强营销等一系列经营决策，终于使克莱斯勒公司起死回生。1982 年该公司股票价格上涨 425%，有 11 种车型投放市场，年底公司净利润达 2.5 亿美元。这与 1978—1981 年共亏损 36 亿美元相比较，实为了不起的成就。由此可见，重大的经营决策往往直接关系着企业的命运，决定着企业兴衰成败。正因如此，有人认为跨国公司管理的核心，就是经营决策。本书之所以把跨国公司的经营决策放在开篇论述，也是基于这一考虑。

二、跨国经营决策的类型

从跨国公司经营活动的特点出发，其经营决策主要有以下几种类型：

1. 战略决策

这是关系到公司全局和长远发展的重大决策。它是公司的经营目标、内部条件和外部环境三方面动态平衡的结果，作出这类决策时，必须注重公司经营目标、经营战略、经营方针、经营计划、产品结构、投资流向、区位选择及市场开发等一系列问题的综合考虑。通常，这类决策包括：建立子公司，开发新产品，技术转让与引进，新市场的开拓，承包大型工程项目，调整公司的组织结构，以及人员的安置与选派，等等。由于这些决策往往决定着公司的发展方向，影响着企业的未来，所以多由公司高层管理人员来共同作出。

2. 管理决策

这是为实现公司战略计划而进行的控制性决策。它着重考虑公司整个体系的内部化、功能化问题，旨在提高公司内部运行机制的可靠性及管理效能，使之既能确保公司总体目标的实现，又能适应外

部环境的变化。通常这类决策包括安排一定时期的具体经营任务，协调各经营实体之间的利益，筹划资金的融通、流转与分配，组织产品的筹供、生产与营销等等。由于这类决策具有承上启下的作用，所以信息情报能否及时传递和反馈，对这类决策来说是至关重要的。通常，这类决策是由公司各职能机构共同作出的。

3. 部分决策

这是公司各经营实体，特别是海外子公司，按照公司总体布署来进行的一类执行性决策。它侧重于最佳经济效益的考虑，是在各项具体的生产经营活动中，针对当时、当地的实际情况作出的应变决策。这类决策具有独立性、灵活性、短期性的特点。这类决策的范围相当广泛，几乎涉及日常业务活动的所有方面。相对而言，其重要性不及上述两类决策。不过，这类决策的行为结果，直接反映出基层组织的经营业绩和公司总体规划的实施效果，体现着上述两类决策的合理性与有效性。通常，这类决策是由公司的地区总部、子公司或其他基层组织单独作出的。

上述三类决策，并没有囊括跨国经营决策的所有方面，也不是按照国内企业经营决策的一般标准来划分的。原因在于，一方面，未列举的其他跨国经营决策行为与国内企业的决策活动大体相同，因而不是跨国公司经营活动所特有的；另一方面，与国内企业相比，跨国公司的经营决策所需考虑的不可控制因素更多、更复杂。因此按一般企业决策内容划分的，诸如非程序化决策、风险性决策、不确定型决策以及非数量化决策等类型，与其说也是跨国公司经营决策的不同类型，不如说是跨国公司所有经营决策行为共有的主要特征。

三、跨国经营决策的基本要素

不同类型的跨国公司，在经营决策的内容上不会一样。就是同一跨国公司，不同发展时期的决策内容也可能不尽相同。但就跨国公司决策行为的要素构成而言，无论何类公司，都大同小异。这些基本要素通常包括三个方面，即跨国经营决策的前提条件，跨国经营决策的限定条件，跨国经营决策的选择条件。

1. 跨国经营决策的前提条件

跨国经营决策的前提条件，是指跨国公司按照其发展战略确定的经营目标。不同类型的跨国公司，以及不同发展时期的跨国公司，其战略性经营目标各有不同，一般说，这类经营目标大致为：在全球范围内，①谋取最大限度的利润；②积聚财富；③树立声誉；④谋求政治势力和社会势力，等等。无论是哪种目标，都不会是去限制公司自身的经营活动，相反却是要求公司最大限度地在那些已经熟悉的和那些准备进入的新领域、新市场和从未接触过的东道国中，在与较强的对手的竞争中，取得进展，以实现公司利益的最优化。这些目标规定了公司的战略发展方向、未来的总体效益和一定时期内的具体任务，因而是公司各管理阶层、各经济实体进行经营决策的依据。

不同跨国公司的经营目标具有不同的特点，这主要取决于各跨国公司对跨国经营活动所持的态度和组织的方式。对持“本国中心主义”(Ethnocentrism)观点的跨国公司来说，其跨国经营活动常被放在次于其国内经营的位置上。它们从事跨国经营的动机主要是处理母国生产的剩余产品，或者是为确保母国生产所需资源的稳定供给。这样，虽然它们在国外建立了自己的销售机构、与东道国政府联合开发的矿山，以及其他经营实体，但跨国经营活动的目标和计划从属于国内经营的总目标。这类公司往往将跨国经营活动的决策权、目标制订权、计划控制权，高度集中于国内总公司，它们对跨国经营活动所采取的政策、程序、方式与方法，都与国内经营基本相同。通常，按照“本国中心主义”观点来确定跨国经营目标的公司，大多是处于初创阶段的跨国公司。与“本国中心主义”形成鲜明对比的是“多中心主义”(Polycentrism)。持“多中心主义”观点的跨国公司特别注重世界各市场、各东道国之间的差异，公司绝大多数的生产经营活动分布于世界各国，且自成体系，各子公司自行确立自己的经营目标和计划。这类跨国公司在每个国家都有一套特别的政策和方案，母公司的决策权基本上是完全下放的。通常，按照“多中心主义”观点来确定跨国经营目标的公司，大多是那些处于成长时期的跨国公司，例如新加坡的跨国公司大多持这种观点。处于上述两种观点之间的，是“地区中心主义”(Regiocentrism)和“全球中心主义”(Geocentrism)。持这两种观点的跨国公司都是从全球的角度来制订和确立公司战略发展的经营目标，它们总是把国内的经营活动看成是公司在整个世界市场的经营活动的一部分而加以综合考虑，强调公司内部的一体化，决策权和控制权既集中又分散，灵活多变。其中，“地区中心主义”侧重于一个地区内各个市场和各个东道国之间的共性的考虑，因而努力去制订能够适应这些市场的地区性战略目标。“全球

中心主义"是从全球观点来看待各国市场、各个地区,它既注意其间的差别,更注重其间的共同点,认为整个公司的生产经营规则需要实行标准化。一般来说,日本的跨国公司多持"地区中心主义"的观点,而美国的跨国公司多持"全球中心主义"的观点。

2. 跨国经营决策的限定条件

跨国经营决策的限定条件是指公司实现既定目标的各种制约因素,这些制约因素,对公司来说,或者是不可控制的,或者是不可抗拒的,或者是在现阶段还不能加以克服的。它们可划分为公司自身的内部限定因素和公司外部环境的限定因素两大类。前者通过对公司内部经营机制运行的稳定性的影响来限定公司的经营决策的行为,后者则是通过对公司内部经营机制运行的适应能力的反作用来限定公司经营决策的行为。

(1)公司内部限定条件。可能源于下列各环节中,或隐含于各环节的关联之中:a. 情报收集与处理——来源,渠道,获取手段,可行性研究,新设想;b. 产品的研究与开发——生产能力,规模经济,技术工艺;c. 试验性生产——生产要素配比,潜力,质量控制;d. 市场试验——目标市场细分,营销组合方式;e. 正式生产——管理者技能与素质,原材料筹供,产品品质,财务状况;f. 市场开发——寻找机会,创造需求;g. 信息系统——传递,反馈,网络面,等等。

(2)公司外部限定条件。可能源于下列方面,或派生于各方面的综合效应:a. 市场供需状况——消费者,竞争对手;b. 商业限制——价格,品质,促销渠道,运输;c. 地理及文化差距——通讯,交通,语言;d. 政策与法令——税收,资本自由化,管制,法律体制,法律规定;e. 经济发展水平——结构,生产率,通货膨胀,变化趋势,国民收入;f. 资源禀赋——人力资源,物质资源;g. 公众舆论——工会,环保,社区状况,等等。

3. 跨国经营决策的选择条件

跨国经营决策的选择条件,是指在实现既定目标的各种可能的途径、方式及其组合中选择最适宜本公司采用的方案时,所应当坚持的条件。这里,"最适宜"并不等于"最优化",它们是两个不同的概念。"最优化"的方案是指所采用的行动方案不仅能够顺利实现公司的既定目标,而且能使效果最好,采用其他任何一种方案都不可能达到这一效果。但在现实的经营环境中几乎不会存在这种理想的方案。对于某一特定的跨国公司来说,由于前述各种可能的制约因素的存在,它在某一时期经营活动的能力将被限定。因此,它只能在诸多可能的途径和方式中,去选择、组合那些能最大限度发挥公司经营活动能力的方案,来实施公司既定的计划目标。换句话说,公司在进行方案决策时,应该是既对各备选方案的优缺点进行比较,又对各方案发挥公司能力和潜能的预计作用效果进行比较,从而使最终选定的方案能尽量避免那些制约因素对公司的不利影响,保证公司既定目标的实现。这就是"最适宜"的含义所在。

那么,最适宜本公司的方案所必须具备的条件是什么呢?即跨国经营决策的选择条件是什么呢?一般地说,对于某个方案是不是最适宜的方案,可从以下几方面来进行判定,即这个可能实现公司既定目标的途径和方式:①是否能最大限度地发挥和利用公司已有的某些优势;②能否填补公司现实的不足,并诱发出公司的潜能;③是否具有或诱发对公司经营活动能力的限定和制约性因素;④其组合效果,在上述三个方面的表象怎样,等等。

跨国公司经营决策的前提条件、限定条件和选择条件这三个方面,构成了跨国公司经营决策行为的基本要素,也体现了跨国经营决策与一般国内企业经营决策不同的本质特征。任何一个跨国公司,要制订一项完整、合理、可行的决策方案,都必须首先对这三个方面的所有因素和问题,展开研究,进行确认。在此基础上,再按一般通行的决策方法,进行评价,作出决定,并通过信息的反馈不断加以修正。

四、跨国经营决策的程序与原则

要确实掌握跨国经营决策的程序、方法与原则,需要对跨国经营决策行为在公司经营活动的管理与运作中所处的地位与作用,有一个全面的了解。

1. 跨国经营管理与运作的全过程

跨国公司经营管理与运作的程序,如图 7.1.1 所示。

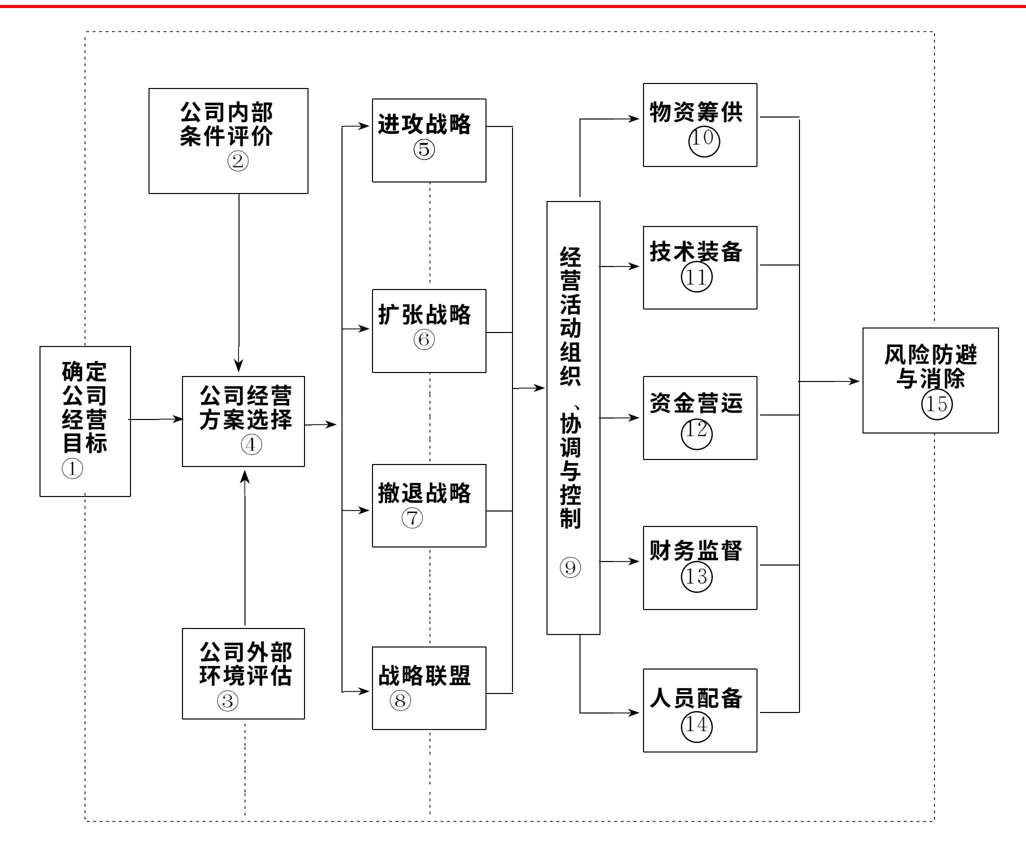


图 7.1.1 跨国经营管理与运作的全过程

图中①确定公司经营目标;②公司内部条件评价;③公司外部环境评估;④公司经营方案选择。这四个环节共同构成了跨国经营决策行为的内容,都处于公司经营管理与运作全过程的核心地位。图中⑤进攻战略;⑥扩张战略;⑦撤退战略;⑧战略联盟。这四个环节构成了跨国公司全球经营战略的计划与内容,是经营决策的目的,公司发展目标的具体化。图中⑨经营活动组织、协调与控制,即对公司经营战略实施的管理;这一管理工作具体展开为;⑩物资筹供;⑪技术装备;⑫资金营运;⑬财务监督;⑭人员配备;⑮经营风险的防避与消除。这三大部分 15 个环节,构成了跨国公司经营活动的整个运作过程。

值得提及的是,这 15 个环节始终是循环往复地连贯的,对大型跨国公司来说,则往往是多循环重叠运行。此外,图中的决策行为只体现了跨国公司的重大决策内容。事实上,公司在各环节都可能做出一些具体的决策,并且还需在不断的信息反馈中随时修改正在实施的决策。总而言之,跨国公司的经营管理与运作是一个各环节有机联系、不断变化着的整体。

2. 跨国经营决策的程序与原则

按照图 7.1.1 从①到④的顺序运作,就构成了跨国经营决策的一般程序。有的跨国公司在对某一具体问题进行决策时,也许会省掉这 4 个环节中的某些步骤或环节,但这并不意味着决策者没有遵循上述的一般程序。事实上,他们在进行决策时,其逻辑思维方式并没有脱离上述的一般过程。

按照这样的程序进行决策,只能保证决策行为的科学性,而不能保证决策本身的正确性与合理性。这就是说,遵循一定程序的决策,只是决策正确与合理的必要条件,而不是充分条件。大多数情况下,要使跨国经营决策正确、合理并不容易。之所以不容易,部分是由于风险因素的存在。跨国公司的经营环境始终是在不断地变化着,与国内公司相比较,这一点尤为突出。因此,要去估计一个既定经营目标的成功概率(可能性)或失败概率(可能性)有多大,就很困难。除此之外,资料不完全和不适用,信息的传递与反馈不及时、不畅通,也常常限制着决策行为过程中选择方案的质量与数量。为了保证跨国经营决策

的正确性与合理性,通常对拟选定的方案应从以下三个方面进行综合的判断:

(1)所作出的决策是否有助于达到既定的经营目标?如果决策行为所提出的方案或手段无助于推动公司既定目标的实现,那么,就不应该采用这个方案。

(2)所作出的决策是否体现了公司最大限度的经济效果?最终选定的方案应当能够最大限度地利用所有可用的经营资源,取得其他任何方案都达不到的最大经济效果。如果不是这样,该方案就是不可取的。

(3)所作出的决策是否易于实行?这就是说,能否去制订出一个使所选定的方案生效的计划。如果这一计划实际,便于实施与执行,那么这样的方案就是可取的。

能否把握好上述三个原则,不仅取决于管理者的价值观念和个人素质,以及公司管理阶层对公司跨国经营活动所持的观点和态度,而且取决于他们对公司内外环境中诸多制约因素能否作出全面、客观的分析和判断。从这个意义上来说,对跨国经营决策的评价,并没有普遍的、统一的标准,至多是有一些可以参考的原则。由于跨国公司经营活动具有广泛性、复杂性和风险性,跨国经营决策也就成为一个多因素、多层次综合分析与研究的过程。它既没有统一的模式,也没有一成不变的方法,只能是“具体问题,具体分析”。

第二节　跨国经营环境评估

一、跨国经营环境的内容

跨国公司在进行经营决策时,一个重要的工作,就是分析和研究本公司所处的经营环境,并对之作出尽可能全面、客观的评价。通过对公司经营环境的分析与评价,才能了解本公司处在什么样的位置,正面临什么样的威胁和机遇,可以采取什么样的步骤与措施去迎接挑战、谋求发展,从而为公司经营目标的制订和确立指明方向。通过对公司经营环境的分析与评估,能够发现哪些因素是公司不可控制的,哪些力量是公司不可抗拒的,哪些问题是公司现阶段不能解决的,哪些条件是公司还不能实现和满足的。明确了这些阻碍公司经营活动的限制性因素,也就为公司经营决策行为本身的科学性、合理性提供了依据。有利的国际经营环境,是跨国公司开展经营活动的基本条件,进行跨国经营决策时,必须予以充分注意。

跨国公司的经营环境,即所谓跨国经营环境,就是从事跨国经营活动的外部客观条件。这些条件由各种行动者与力量所组成,它们的存在有可能激励、影响,或者阻碍和冲击公司管理者为发展和维系公司经营而从事活动的能力。

跨国经营环境是一个多因素、多层面,纵横交错、复杂纷繁的综合体系。就其范围而言,可以是一个市场面,一个东道国,一个地区,乃至整个世界。从其类型分,可有资源筹供环境、产品生产区位环境、市场营销环境、投资环境、财务环境等等。但是,无论怎样划分,构成各类经营环境的基本要素或内容大都是相同的,即公司外部的各种行动者和各种力量。这些行动者和力量的不同组合,从微观和宏观两个角度,直接或间接地对跨国公司的经营活动发生作用。正因为如此,大多数跨国公司在对其经营环境进行评估时,总是由微观和宏观两个角度来进行的。因此从总体上看,跨国公司的经营环境可以划分为微观经营环境与宏观经营环境。

1. 微观经营环境

跨国公司的微观经营环境,是指那些直接影响公司从事经营活动的能力的正常发挥和行动者及其力量。具体说来,包括以下几个方面:

(1)公司内部的某些经营实体,包括独资子公司、合资子公司、非股权安排形式的合营、合作企业,以及其他间接受控于母公司的经营实体。这些生产经营性企业、公司通常是东道国的当地法人,因而将不同程序地受到东道国政府的控制。

(2)生产要素供应商,即为公司生产提供所需的各种经营资源、生产要素的工商企业和个人。这些工商企业和个人也可能同时向公司的竞争对手提供同样的生产资源和要素。

(3)营销中介单位,指协助公司推广、销售和分配产品给最终买主的那些经营机构。它们包括中间商——代理中间商和经销中间商;实体分配公司——仓储公司、运输公司;市场经营服务机构——调研公司、广告公司、市场环境咨询公司;金融机构——银行、信贷公司、保险公司、筹融资机构。

(4)消费者,如居民、工商企业、政府等。

(5)竞争对手,如当地厂商、跨国公司等。

(6)公众,指对公司实现的经营目标和从事生产经营活动的方式发生兴趣,并能产生实际影响的群体。这些群体包括:金融机构——银行、信托投资公

司、证券经纪行、股东;媒介公众——报刊杂志、电台、电视台;政府机构;公民行动团体——工会、消费者组织、环境保护组织;国际公约组织;地方公众;一般公众。

归纳起来,以上行动者和力量对公司经营决策的影响,在大多数情况下,是多元性的。比如公司内部的某些经营实体,既是受其他行动者和力量直接作用和影响的对象,也是影响整个公司经营、管理的行动者,并成为传递其他影响力量的"载体"。供应商通过他们对各种需要投入的成本与供给施加的影响,既作用于公司,也作用于公司的竞争者,从而多向性地影响着公司的经营决策。这些供应商可能是公司以外的独立经营实体,也可能是公司内部的某些子公司,因而对他们所提供的生产要素的不同考虑,直接影响着公司的经营与管理。公司通过位于不同地区与国家的子公司的生产活动,将获得的生产要素转化为有用的产品和劳务,然后借助于营销中介寻找顾客和运送货物。这里,营销中介既可能是公司自己的某些部分与机构的组合,也可能是些纯粹盈利性质的独立机构,甚至可能是像日本综合商社那样的商贸型跨国公司。而顾客,即消费者,既有公司内部的消费者,也有外部市场的消费者。这些行动者和力量的存在,使公司实现既定经营目标的能力受到纵横交错的影响,更不用说,公司在实现既定经营目标的过程中,每时每刻都有诸如技术、行业、产品形式、品牌和欲望等方面不同形式的竞争相伴随,与此同时,不同类型的公众也通过各种形式和渠道,有意或无意地对公司施加影响。所有这一切力量和它们的综合作用,构成了公司微观经营环境的有机整体。

2. 宏观经营环境

通常,微观环境中的各种行动者和力量,都是通过由它们所组成的宏观环境来发挥着各自作用的。由于跨国公司的宏观环境纷繁复杂,难以详尽,因此大多数跨国公司都只考虑和分析与公司跨国经营活动密切相关的主要因素。这些主要因素一般包括以下几个方面:

(1)地理环境。指一个国家的物质特点,是决定该国具有何种特征和采取何种方式满足自身需要的主要因素,因而也是跨国公司为什么做出到该国而不到别国从事经营这样的区位选择的根本原因。它包括地理位置、面积、地形地貌、气候条件、资源禀赋和自然特色,以及人口结构、都市分布等内容。

(2)经济环境。指一个国家的物质生活水平、生产力发展状况及科学技术水平,是直接影响跨国公司在该国从事生产经营活动的基本的、具有决定意义的条件。技术的发展、变革和政府对其采取的政策,既是一国经济发展的动力,也是跨国公司发展的动力。新技术、新工艺不仅影响产品的构成,而且影响商业结构和人们的购买习惯。跨国公司不仅要尽快掌握新技术和新工艺,以提高自身产品的竞争力,而且还要想方设法去避免它们可能给公司经营带来的不利影响,以提高对当地市场变化的适应能力。不同经济发展阶段的国家和地区,对跨国公司生产经营活动的需求和控制是不同的,这主要取决于东道国经济结构、发展水平,以及政府对经济发展战略与方向所持的态度。一国国民的现有收入和储蓄、商品价格、信贷规模,不仅是衡量该国市场规模、发达程度的重要指标,而且是直接反映该国资本周转状况及吸收投资能力的重要指标,因而都是跨国公司进入该国和地区从事生产经营必须认真研究的重要因素。

(3)政治环境。主要包括:一个国家的现行政治体制、现行政党体系、政府政策的稳定性和连续性,政府机关的办事效率与作风,对外国公司的基本政策和态度。这些因素往往会由于政府的更替,政党实力的消长,或者政府对实现国家目标的途径的改变,而发生剧烈的变化。能够对跨国经营造成重大影响的,主要是一国的贸易政策、工业化政策、商业政策和地区开发政策等。值得一提的是,目前席卷全球的经济民族主义浪潮,已发展成为本世纪内对跨国经营影响最大的政治因素。排外的经济民族主义,不仅出现在发展中国家,也出现在发达国家。这意味着,跨国公司要在东道国站稳脚跟,就必须顺应这一潮流,避免它的冲击。

(4)法律环境。特定的国家有关的法律和规定,体现着对跨国公司经营活动所持的态度和所提供的条件,对外国生产经营者所期待的利益有重要的影响。各国经济法规内容庞杂,千差万别,跨国公司要在东道国从事经营并实现既定的经营目标,就必须认真研究、分析和恰当地运用该国有关的法律规定,包括关于竞争规则、商业限制、产品质量、包装、担保和售后服务、工业产权、税收政策、外汇管制、特定营业活动的范围、经营管理权限、投资政策乃至实行国有化等等的法律和规定。

(5)社会文化环境。世界各国都有自己的文化传统,社会、政治制度以至国民教育的水平各不相同,有时相差甚远,甚至在一国之内也有因地而异的情

况。跨国公司的经营活动如果不能与当地社会文化环境相适应,它的生产经营活动便难以取得成功,因为市场和市场行为正是一个国家社会生活的组成部分。对东道国社会、文化环境的考虑,已使很多跨国公司逐渐改变其固有的经营、管理方式,朝着"当地化"的方向发展。一般来说,一个国家的社会文化环境主要包括以下要素:物质文明——技术与经济;社会结构与制度——社会组织、教育、政治结构;信仰体系——宗教、哲学、价值观念、社会道德规范;美学——艺术、民间传说、音乐、戏剧、舞蹈、语言,等等。这些要素决定了一国国民的生活方式、消费倾向、购买态度,从而决定着产品的造型与色彩、广告宣传的方式与文句、商品流通的路径,企业的生产组织、产品研究与开发、人事管理、财务管理等等,无不受其影响。

除以上各方面外,跨国公司的经营活动还可能受到有关国际公约、联合国的有关规定、国际商业惯例,以及东道国与本国双边关系、外交政策的影响,这些也都属于宏观经营环境的因素。

二、跨国经营环境评估方法

1. 国别冷热比较法

这种方法是美国学者伊西阿·利特瓦克和彼得·拜廷在60年代后期对美国、加拿大等国大批工商界人士进行广泛调查和对大量资料进行分析之后提出的。他们把一国的生产经营环境(投资环境)归结为以下七大因素,并对其效果的"冷"与"热"作出分析,然后进行综合评价:

(1)政治稳定性。有一个由全国各阶层代表所组成的,为广大公民群体所拥护的政府,该政府能够鼓励和促进企业发展、创造出良好的适宜企业长期经营的环境,这样的政府必然能够使得该国的政局持久和稳定。当一国政治稳定性高时,就具有"热"的效果。

(2)市场机会。有广大的顾客,对外国投资生产的产品或提供的劳务有尚未满足的需求,并且具有切实的购买力。当市场机会大时,就具有"热"的效果。

(3)经济发展和成就。一国经济发展的程序、效率和稳定程度是企业生产经营环境的一个重要因素。

(4)文化一元化。一国国内各阶层的群体,他们之间的相互关系、处世哲学、人生的价值观念和目标等,都要受到他们传统文化的影响。文化一元化的程度愈高,就愈具有"热"的效果。

(5)法令障碍。一国的法令繁复,会限制和束缚现有企业的经营活动,影响企业今后的投资、经营环境。若法令障碍大,就具有"冷"的效果。

(6)实质障碍。一国的自然条件,诸如地形地貌、地理位置、气候条件、降雨量、风力等,往往会对企业的有效经营产生影响和阻碍。如果这种实质障碍大,就具有"冷"的效果。

(7)地理文化差距。母国与东道国相距甚远,文化迥异,社会观念、风俗习惯和语言上的差别明显,就会妨碍两国思想的交流,给企业跨国经营活动的开展带来困难。如果地理文化差距大,就具有"冷"的效果。

以上七个因素中,前四种程度高,即具有"热效果",程度低则具有"冷效果";后三种则相反,程度高即具有"冷"效果,程度低则具有"热效果"。如果某一因素存在的程度不高也不低,其效果则为中,即不"冷"也不"热"。把对各国这些因素的评价填制在同一张表上,进行比较,就可从中选出最佳经营环境的国家。经营(投资)环境越好的国家,即为"热国"〔外国公司在该国的经营(投资)活动将日益增加〕,经营环境越差的国家则为"冷国"。参见表7.1.1。

表7.1.1　十国经营环境冷热比例分析

国别		政治稳定性	市场机会	经济发展与成就	文化一元化	法令障碍	实质障碍	地理文化差距
加拿大	热	大	大	大		小		小
					中		中	
	冷							

英国	热	大			大	小	小	小
			中	中				
	冷							
德国	热	大	大	大	大		小	
						中		中
	冷							
日本	热	大	大	大	大			
							中	
	冷					大		大
希腊	热					小		
			中	中	中			
	冷	小					大	大
西班牙	热							
			中	中	中	中		
	冷	小					大	大
巴西	热							
			中		中			
	冷	小		小		大	大	大
南非	热							
			中	中		中		
	冷	小			小		大	大
印度	热							
		中	中		中			
	冷			小		大	大	大
埃及	热							
					中			
	冷	小	小	小		大	大	大

资料来源：科特瓦克和拜廷《国际经营安排的理论结构》，引自 R.L. 金编《市场和计划新科学》，第 460—497 页。

2. 经营环境等级评分法

这是美国经济学家罗伯特·斯托鲍夫提出的。他认为，经营环境中各因素对跨国公司的经营活动，特别是对企业投资的作用和影响是不同的，不能同等看待。他首先根据不同因素的作用效果，确定其等级评分；然后，再按每一个因素的有利和不利程序给予不同的分值；最后，把所有因素的等级评分值加总，作为对当地跨国经营环境的总体评价。罗氏主要从东道国政府对外国直接投资者的政策着眼，在影响跨国公司经营的各种因素中挑选了八个主要的因素进行评价：①资本抽回限制；②外商股权比例；③对外商的管制和歧视程度；④货币稳定性；⑤政治稳定性；⑥给予关税保护的意愿；⑦当地奖金的可供程度；⑧近五年的通货膨胀率。这种评分法的优点在于，每一因素的分值是依各自在经营（投资）环境中的作用大小来评定的，从而避免了对不同因素平等看待的缺点。根据这种方法，总分越高，跨国经营的环境越好，反之则表示跨国经营环境越差。参见表 7.1.2。

表 7.1.2　经营环境等级评分法

投资环境因素	等级评分	投资环境因素	等级评分
(1)抽回资本	0—12	(5)政治稳定性	0—12
无限制	12	长期稳定	12
只有时间上的限制	8	稳定但因人而治	10
对资本有限制	6	内部分裂但政治掌权	8
对资本和红利都有限制	4	国内外有强大的反对力量	4
限制繁多	2	有政变和动荡的可能	2
禁止资本抽回	0	不稳定，政变、动荡极有可能	0
(2)外商股权	0—12 分		
准许并欢迎全部外资股权	12	(6)给予关税保护的意愿	2—8
准许全部外资股权但不欢迎	10	给予充分保护	8
准许外资占大部股权	8	给予相当保护但以新工业为主	6
外资最多不得超过股权半数	6	给予少数保护但以新工业为主	4
只准外资占小部股权	4	很少或不予保护	2
外资不得超过股权 3 成	2		
不准外资控制任何股权	0		
(3)对外商的管制程度	0—12	(7)当地资金的可供程度	0—10
外商与本国企业一视同仁	12	完善的资本市场，有公开的证券交易所	10
对外商略有限制但无管制	10	有少量当地资本，有投机性证券交易所	8
对外商有少许管制	8	当地资本少，外来资本不多	6
对外商有限制并有管制	6	短期资本极其有限	4
对外商有限制并严加管制	4	资本管制很严	2
对外商严行限制并严加管制	2	高度的资本外流	0
外商禁止投资	0		
		(8)近五年的通货膨胀率	2—14
(4)货币稳定性	4—20	小于 1%	14
完全自由兑换	20	1%～3%	12
黑市与官价差距小于 1 成	18	3%～7%	10
黑市与官价差距在 1 至 4 成之间	14	7%～10%	8
		10%～15%	6
黑市与官价差距在 4 成至 1 倍之间	8	15%～30%	4
		30%以上	2
黑市与官价差距在 1 倍以上	4		
		总计	8—100

资料来源：引自罗伯特・斯托鲍夫《如何分析对外投资环境》，载于《哈佛商业评论》1969 年 9—11 月号。

3. 机会——威胁分析法

这是从跨国公司自身的角度来分析评定其跨国经营环境的一种方法。环境变化给公司带来的影响基本上可分为两大类：一类是环境威胁，即指环境中

一种不利的发展趋势所形成的挑战，如果不采取果断的经营行动，这种不利趋势将会导致公司在当地市场或其他目标市场的地位被侵蚀；另一类是环境机会，即指环境中对公司经营活动富有吸引力的领域，在这一领域里，该公司将拥有竞争优势。机会与威胁发生的可能性是彼此独立的，发生的可能性大小也不相同。分析经营环境的做法是：

首先，根据不同时期的形势，从公司的内部条件与外部环境中归纳出若干基本因素，如：①市场需求。包括销售额及其增长率、潜在需求状况、销售利润率、消费购买力等；②市场竞争状况。包括同行业生产状况、主要竞争对手状况、潜在竞争状况、主要竞争方式等；③经济形势与政策。包括目标市场国家经济发展战略，产业政策、投资政策及投资导向，政府干预经济的程度、财政税收政策等；④企业自身条件。包括市场占有率、目标市场分布状况、产品结构、质量水平、生产能力、技术能力、营销能力、财务能力等。

其次，对上述每一基本因素中出现威胁的概率大小和这种威胁可能给公司带来的影响程度分别进行判断，绘制出“威胁矩阵”图，并把所有基本因素的“威胁矩阵”图汇总分析比较，再用百分比分别表示出每一基本因素可能出现的威胁及给公司带来的影响程度的综合分析指标。同样，对上述每一基本因素中出现成功机会的概率大小和这种机会可能给公司带来的吸引力程度，分别进行判断，绘制出“机会矩阵”图，并把所有基本因素的“机会矩阵”图汇总分析比较，求得每一基本因素给公司带来的机会的综合评定指标(用百分比表示)。

最后，把上述因素的两个综合性指标按表7.1.3所示的形式进行汇总编制，由此可得出公司所面临的威胁和机会的整个情况的综合特征。这些综合特征通常反映出四种可能的结果。一是理想的业务——公司拥有很多大好机会，并且很少面临威胁，甚至可以避免威胁；二是投机性的业务——大好机会和威胁的出现率同样高；三是成熟的业务——大好的机会和威胁都很少；四是麻烦的业务——机会很少，而威胁却很大。

表7.1.3 跨国公司机会—威胁综合分析

基本因素	机　会	威　胁
(1)市场需求状况		
(2)市场竞争状况		
(3)经济形势与政策		
(4)企业自身条件		

4. 动态评估法

跨国公司的经营环境，不仅因国家和地区的不同而不同，即使在同一国家，也可能因不同时期而变化。所以在评价跨国经营环境时，对经营环境这个综合的有机体系，不仅要分析它过去和现在的状况，而且还要预测它今后可能产生的变化，即对跨国经营环境进行动态评估。这对跨国公司的直接投资活动具有特别实际的意义，因为投资活动的资本回收周期通常在10～15年之间，甚至更长些，投资者将自己的资本投放到某国，当然不能不考虑该国未来情况的变化对投资效益可能带来的影响。

美国道氏化学公司对跨国经营环境的评估方法就属于这一种。如表7.1.4所示，第1栏是现有情况，第2栏是估价东道国社会、政治、经济等方面的变动对今后的经营环境可能产生的影响。因为该公司预期项目决策后的第7年是赢利高峰年，这种动态分析最终是要评估未来7年中的环境变化，并制订出4套预测方案(第4栏)，供公司决策参考。

表 7.1.4　经营环境动态分析法

1. 企业业务条件	2. 引起变化的主要压力	3. 有利因素和假设的汇总	4. 预测方案
估价以下因素： (1)实际经济增长率 (2)能否获得当地资产 (3)价格控制 (4)基础设施 (5)利润汇出规定 (6)再投资自由 (7)劳动力技术水平 (8)劳动力稳定性 (9)投资刺激 (10)对外国人的态度 (40)	估价以下因素： (1)国际收支结构及趋势 (2)被外界冲击时易受损害的程度 (3)经济增长相对于预期 (4)舆论界领袖观点的变化趋势 (5)领导层的稳定性 (6)与邻国的关系 (7)恐怖主义骚乱 (8)经济和社会进步的平衡 (9)人口构成和人口趋势 (10)对外国人和外国投资的态度 (40)	对前两项进行评价后，从中挑出 8—10 个在某个国家的某个项目能获得成功的关键因素。(这些关键因素将成为不断查核的指数或继续作国家评估的基础)	提出 4 套国家/项目预测方案： (1)未来 7 年中关键因素造成的“最可能”方案； (2)如果情况比预期的好，会好多少？ (3)如果情况比预期的糟，会如何糟？ (4)会使公司“遭难”的方案。

资料来源：转引自《国际贸易》，1986 年第 3 期第 25 页。

第三节　跨国经营方式的选择

一、跨国经营方式比较

在对公司所处的经营环境作出评价之后，跨国公司的管理者面对的另一重要问题，就是如何选择恰当的经营方式，以实现公司的经营目标。也就是说，公司的管理者要在现实的经营环境中，提出一些具体的途径和手段，使得公司的资金、技术、信息、管理技能和其他经营资源能够得到最合理的配置和利用，使得公司能够在世界上最便宜的地方筹集到所需的经营资源，在环境条件最好的地方进行生产，在效益最佳的地方进行销售。这样一些途径和手段的有效组合，就构成了公司在一定时期的经营方式。实践中，跨国公司的经营活动常常十分复杂和广泛，甚至会涉及世界经济的许多方面和一国国民经济的各个部门，要详尽跨国公司从事经营活动的所有方式是相当困难的，要对所有的方式进行比较更是不易。在此，我们仅对跨国公司常用的经营方式及特征进行介绍。

1. 跨国贸易

跨国贸易是指跨国公司的母公司或子公司，把在目标市场国家之外制造出来的最终产品或中间产品，运往目标市场国家进行销售的一种经营方式。一般说来，这种方式仅限于有形商品的交易范围，并且在交易过程中商品的使用权和所有权往往是同时转移的。跨国贸易，从跨国公司内部某一生产性企业

(可能是母公司,也可能是位于母国之外的子公司)的角度看,就是该企业产品的出口及所需原材料、中间产品的进口。正是公司内部这样一些生产性企业的进、出口贸易活动,构成了整个公司跨国贸易的集合。因此,我们可以考察某一个这样的生产性企业的出口贸易活动,来综观公司整体的跨国贸易活动。按出口产品的消费对象,分销渠道及价格的不同组合方式,跨国公司的贸易经营方式可细分为以下几种类型:

(1)公司内部跨国贸易。指跨国公司组织内部的原材料、零部件等中间产品在公司所属各经营实体间的国际流动。这种方式通过公司内部的经营网络来进行,依靠公司自行制定的调拨价格或转让价格来实施分流控制,因而避开了外部公开市场,具有相对的稳定性、计划性和隐蔽性。

(2)公司外部跨国贸易。指跨国公司各经营实体在外部公开市场上从事的一切有形商品的国际贸易活动。与公司内部跨国贸易相比较,这种经营方式具有竞争性、波动性、非隐蔽性和风险性。公司外部跨国贸易,按流通环节的状况可细分为两种出口方式。a. 间接出口。即通过中间商(国内的或外国的),把产品销往目标国家或市场。这种方式所花成本较低,工作量较少,风险较小,可以避免关税、管制、汇率变化等问题。但是采取这种方式出口不能直接接触目标市场,难以掌握市场信息(市场信息的反馈不灵敏),对国际市场经营的控制权不是十分有效,并且缺乏一定的灵活性。b. 直接出口。即迈开中间商,把产品直接销售给目标国家或市场的用户。与间接出口相比,这种方式所花成本较高,工作繁重,需要增加具有国际市场经营业务专长的人员,并要随时处理诸如关税、管制、汇率变化等问题,风险相对要大些。但是采取这种方式可以直接接触目标市场,市场信息来源广,并且能够有效地控制国际市场的经营活动,具有一定的灵活性。

2. 跨国投资

跨国投资是指跨国公司的母公司或子公司,把资本投放到国外某一东道国或地区,从事生产性经营活动,以谋求资本收益的经营方式。这种方式按经营权与所有权分离的不同情况,可大体划分为以下两类:

(1)间接投资。指跨国公司购买国外某企业的债券或股票,以取得资本收益的经营方式。在这种情况下,跨国公司并不直接参与和控制该企业的生产经营活动,也就是在经营权与所有权明显分离的条件下,跨国公司通过其他的手段和措施来间接地控制该企业的生产经营活动。由于这种经营方式是通过购买证券来进行的,因此习惯上又称之为“证券投资”。

(2)直接投资。指跨国公司通过投入资本并直接控制国外某企业的生产经营活动的经营方式。在这种情况下,跨国公司对该企业的所有权与经营权并无明显的分离,而是紧密地联系在一起。跨国公司对该企业持有的所有权的大小,决定着它对该企业生产经营,并把该企业的经营活动纳入了整个公司体系的经营活动之中,因而该企业事实上是其所属跨国公司的一个海外子公司,受到所属跨国公司的直接控制。跨国公司对国外直接投资企业的所有权的大小,是由其占有的股份多少来决定的,因此这种经营方式习惯上又称为“股权安排”。按照跨国公司在其子公司中占有股份的多少,跨国直接投资的经营方式可再细分为:a. 独资经营。指跨国公司通过投资占有的企业股份达90%以上,这是跨国公司在东道国全权拥有企业的经营方式,在国际上被广泛采用,采用这种方式,独资经营企业经营所得利润由公司百分之百独享,母公司能获得更多的营销经验及更好的市场接触机会,能够避免合资方式下双方政策或其他方面的争执,更主要的是,这种方式能使跨国公司有效地控制和管理该企业(子公司),使其能在整个公司总体战略的实施中充分发挥作用,有利于整个公司在更大的范围内配置经营资源和生产能力。然而,这种经营方式也有其不足,即实际资金及管理资源投入太多,容易造成与东道国政府关系及公共关系上的负向效果,甚至产生被东道国政府“剥夺”的风险。此外,独资经营缺乏合资经营方式所具有的一些优势,如可以利用合作方对市场环境的熟悉、商誉和已有的营销网络等。b. 合资经营。指跨国公司在东道国与其他企业联合投资,共同经营、共负盈亏、共担风险的经营方式。合资经营的合伙人可以是两个或两个以上,其国籍也不仅限于东道国的国籍。与独资经营方式相比,采用这种方式只需要投入较少的资金与管理资源,因此非常适合于较小规模的跨国公司;可以避免独资经营所带来的较大风险,并能通过以等量资本投在较多的市场中来分散风险;可以借此利用当地厂商所具有的熟悉当地环境与法规、有良好的公共关系和销售渠道网络等优越的条件。但是,这种方式也有很多不及独资经营的地方,合资各方对于合资公司的目标、需求、营销观念与经营方式等可能存在较大分歧,难以沟通和协调,

例如在转移定价、盈余的处理(是发放还是再投资)等问题的决策上,就常常如此。

(3)灵活投资。这是跨国公司把投资活动与各种贸易活动联系起来的一类灵活而复杂的经营方式。这类经营方式的特点在于,跨国公司并不通过投资而取得企业的所有权与经营权,从而也不分享企业的利润,而是通过其他的方式向企业投资并获取收益。习惯上人们把这类投资经营方式统称为“非股权安排”。在这类灵活投资中,最主要的是合作经营方式,此外还有国际租赁、国际承包、劳务输出和补偿贸易、来料加工等等。这里,我们仅就合作经营方式作一简单介绍,而其他的灵活投资形式,读者可参阅《国际经济惯例丛书》和其他书籍。

所谓合作经营,就是建立契约式的合营企业,合作双方的责任、权利、义务由双方协商以合同加以规定。这种方式有狭义和广义之分。狭义的合作经营特指契约式合资经营(Contractual Joint Venture),广义的合作经营除此之外,还包括合作生产和合作开发等形式。这种方式通常涉及到跨国公司的技术向东道国经营实体的转移,因此多与技术转移相联系。

3. 技术转让

这是跨国公司在一定时限内将制造某种产品或提供某项服务所需要的系统知识的使用权,转让给某个国外经营实体(通常是某个公司),以获取转让费或其他补偿和收益的一种经营方式。一般情况下,跨国公司转让的技术内容(即标的),有专利技术(Patent)、商标(Trade Mark)和专有技术(Know-How)三种工业产权。转让的对象可以是本公司内部的各生产厂家、国外子公司,也可以是公司外部的其他企业。至于转让的具体方式,则种类繁多,大体可分为:①许可证协议(Licensing Agreement)。包括普通许可证(Simple License),排他许可证(Sole License),独占许可证(Exclusive License),可转让许可证(Sublicense);②技术咨询服务合同。包括工程、技术、管理、销售咨询服务,提供技术经济情报资料,培训人员;③工程承包合同。包括统包合同或称交钥匙合同(Turn Key Contract)和分包合同;④合作生产合同。这里,我们仅对这种方式作一简单介绍,其详细内容及具体操作将在以后予介绍。

技术转让的优点在于,它能使转让技术的跨国公司在不做任何实质性的资金投入的条件下获取收益。对于希望进入经营环境或政局不大稳定的市场的跨国公司来说,这是一种适宜的经营方式;同时它也是跨国公司进入国外市场的一种十分便捷的方式。跨国公司即便愿意从事实质性投资,也必须经历筹建的过程与较长的时间,才能建立起生产企业(子公司)以及较为完善的销售网点,而那时其产品的营销可能已失去了时效。而采用技术转让方式,可以使产品较快地进入东道国市场,可以节省为使产品适应当地市场需求而必需支付的修改成本(这种修改成本不需由跨国公司支付),还可免除关税障碍与运输成本。技术转让一般都能够迎合东道国政府的期望,因为它可以提高该国的科技水平,对于跨国公司来说,可通过这种方式与该国的政府和人民建立良好的关系。

但是,技术转让也有一些十分明显的不足,首先是可能为自己塑造一个未来最可怕的竞争对手。这是该方式最大的缺陷。其次,技术转让所获得的报酬太少,通常不会有像直接出口或直接投资那么高的收益。第三,无法对被授权者的生产经营进行控制,从而难免出现技术“泄漏”。由于技术转让存在着上述缺点,跨国公司在实际经营活动中,往往把这种方式与跨国贸易和跨国投资两种方式结合起来。

从上述的比较分析中可以看出,可供跨国公司选择的经营方式是很多的,每种方式都各有其优点、缺点或不足。选择哪一种经营方式或哪些方式的组合,要视公司自身的条件和公司所处的经营环境而定。需要注意的是,公司最初确定的抉择(或策略)不应成为实现公司长期战略目标的潜在障碍,因此所进行的抉择应含有中期行动规划的成分,以保证远期目标不受冲击。

二、成本收益分析法

成本收益分析法是按照成本最小化或利润最大化的原则来对跨国贸易、跨国投资及技术转让等经营方式进行评价和选择的一种方法。为了分析方便,我们先用符号来表示出跨国公司从事国际经营活动可能发生的成本。

C 和 C' 分别代表在母国和目标市场国家的正常生产成本。这包括实物资本的购买,以及劳动力和原材料等现时投入的成本。

M' 代表直接出口的销售成本超过国内销售成本的差额,由以下各项组成:运输、包装、装卸、保险费用;由于目标市场国家与母国的社会文化差异、语言隔阂造成的额外交往通讯成本;目标市场国家征收的关税。在形式上,$M'=M_x-M_d$,其中,M_x 代表单位出口销售成本,M_d 代表单位销售额的国内销售成本。

M 代表母国从国外生产地点进口的销售成本超过国外生产地点当地销售成本的差额。内容同上。

A' 表示管理和协调国外经营活动的额外成本。当一家企业要按外国的法律、税收制度和人事礼仪来建立一家工厂时，就会发生这类成本。在形式上，$A' = A_x - A_d$，A_x、A_d 分别代表国外和国内经营的管理及协调的成本。

D' 代表各种风险成本。它事实上是企业专门知识和无形资产收益 K 的机会成本。这些专门知识和无形资产收益 K 是企业投放的研究与开发、广告与销售以及管理技术上的投资所带来的。K 使得企业处于一种暂时的准垄断地位，直到其对手公司能够获得必要的技能为止。D' 在实际经营活动中，可视为公司在发放许可证后的技术优势损失成本；公司为了保护其技术所有权和防止受证利用许可证交易得到的技术来与本公司竞争而作的努力（如规定许可证协议有关条件）所导致的成本，也可视为 D' 的一部分。

跨国公司的成本与利润之间的关系可以通过下列公式表示出来：

利润＝销售收入－正常生产成本－特别生产成本

跨国公司的销售对象无论是外国市场还是本国市场，如其销售收入不变，则利润的大小取决于正常生产成本和上述那些特殊生产成本。因此，跨国公司可以通过对这些成本的比较来选择一种最佳的经营方式。

跨国公司的经营活动涉及三种成本组合：出口成本 $C+M'$，对外直接投资成本 $C'+A'$ 和技术转让成本 $C'+D'$。跨国公司可以按照下列关系来选择其经营方式：

（1）如果 $C+M'<C'+A'$

应选择直接出口，因为出口比对外直接投资更有利；

$C+M'<C'+D'$

应选择直接出口，因为出口比转让技术更有利。

（2）如果 $C'+A'<C+M'$

应建立生产性子公司，因为对外直接投资比出口更有利；

$C'+A'<C'+D'$

应建立生产性子公司，因为对外直接投资比较让技术更有利。

（3）如果 $C'+D'<C'+A'$

应选择技术转让，因为转让技术比对外直接投资更有利；

$C'+D'<C+M'$

应选择技术转让，因为转让技术比出口更有利。

当跨国公司的销售对象是母国市场时，它也涉及三种成本组合：在母国的正常生产成本 C，在国外建立生产性子公司并进口其产品的成本 $C'+M+A'$，转让技术给国外某企业并进口其产品的成本 $C'+M+D'$。于是跨国公司可以按照下列关系来选择其经营方式：

（1）如果 $C<C'+M+A'$ 应选择在母国生产，因为国内生产比在国外投资生产再进口更有利；

$C<C'+M+D'$

应选择在母国生产，因为国内生产比授权国外企业生产再进口更有利。

（2）如果 $C'+M+A'<C$

应选择在国外投资建厂生产以供进口，因为在国外投资建厂生产再进口比母国生产更有利；

$C'+M+A'<C'+M+D'$

应选择在国外投资建厂生产以供进口，因为在国外投资建厂生产再进口比授权国外企业生产再进口更有利。

（3）如果 $C'+M+D'<C'+M+A'$

应选择技术转让再进口，因为授权国外企业生产再进口比投资建厂生产再进口更有利；

$C'+M+D'<C$

应选择技术转让再进口，因为授权国外企业生产再进口比国内生产更有利。

三、净现值（NPV）法

净现值法的特点是在最佳经营方式的选择中增加对于动态因素的考虑。由于货币具有时间价值，跨国公司应该按照贴现收入和成本（包括正常生产成本和跨国经营的其他成本）之间的差额来计算每种经营方式的净现值，从而选择整个经营时间内具有最大净现值的经营方式。

在净现值法中，出口销售成本仅定义为跨国公司在出口产品时由于 母国与东道国的社会文化差异而导致的信息成本。M' 值随着跨国公司对东道国市场熟悉程度的增加而逐渐减少，运输、保险、关税既随着时间的推移而变化，又随着量而变化，因此把它并入到跨国公司的边际成本 C 中。

净现值法的其他变量与成本分析法相同。

因为净现值法是从动态的角度去评估跨国公司对经营方式的选择，因此必须考察一下特殊生产成

本的变化。在这三种经营方式中，特殊成本的初始值之间具有如下关系：$M'<A'<D'$，因为 M' 只包括有关东道国的产品市场的信息成本，而 A' 既包括有关东道国的产品市场的信息成本，也包括有关东道国的生产要素市场的信息成本，所以 $M'<A'$。具有技术优势的跨国公司一般不愿意承担由于不成熟的或定价不合适的许可证交易而使它的技术优势遭受风险损失。因此 D' 通常大于 A'。

特殊成本随着时间的推移而逐渐减少。其减少的速率在正常情况下刚好同上面不等式中的三种特殊成本的排列顺序相反。对于新发明的产品，D' 值为最大，随着产品成熟，D' 值下降得最快；由于对外直接投资的介入程度大于出口，可使跨国公司更快地熟悉东道国市场，因此 A' 下降的速度大于 M'。假定所有的变量都在时间 t 内，t_0 为时间的初始点，r 为贴现率，R 为最终产品销售总收入。则出口、对外直接投资、技术转让三种方式的净现值可用如下公式表示：

$$NPV_E=\sum_{i=t_0}^{t}(R_i-C_i-M_i)/(1+r)^i$$

$$NPV_F=\sum_{i=t_0}^{t}(R_i-C_i'-A_i')/(1+r)^i$$

$$NPV_L=\sum_{i=t_0}^{t}(R_i-C_i'-D_i')/(1+r)^i$$

跨国公司可通过比较三种方式的 NPV 大小来作出以下选择：

（1）当 $NPV_E>Max(NPV_F,NPV_L)$ 时，应选择出口，因为出口比对外直接投资和转让技术都有利。

（2）当 $NPV_F>Max(NPV_E,NPV_L)$ 时，应选择建立子公司，因为对外直接投资比出口和转让技术都有利。

（3）当 $NPV_L>Max(NPV_E,NPV_F)$ 时，应选择技术转让，因为转让技术比对外直接投资和出口都有利。

四、阶段递进法

阶段递进法是根据世界各国跨国公司发展的不同阶段的特征总结出来的一种经验方法，它对那些刚从国内公司向海外发展的外向型企业，或者是规模、实力都较小的中小型企业来说是比较适用的。其经营方法的选择程序为：先在国内生产，通过中间商进行间接出口，接着进行直接出口，建立自己的海外商业网点，逐渐渗透和占领目标国家的市场；在此基础上，在目标国家进行直接投资建立生产性子公司进行生产，以产品供应当地市场，进而出口到其他国家；最后，进行该产品的生产技术、专利、商标等的转让。

这种选择方法的特点是循序渐进，在采用不同经营方式进行经营的过程中逐渐壮大自己公司的力量。这种方法风险性较小，但是较单一，往往只适用于某一种产品的经营方式的选择。

五、综合优势法

综合优势法实质上是通过比较企业所拥有的优势和当地的区位优势来作出决策。按照美国学者邓宁的说法，跨国公司选择哪一种类型的经营方式，取决于各种优势的组合情况，这些优势分别是企业拥有的特殊优势、企业拥有的内部化优势和当地的区位优势。

所谓企业的特殊优势，主要是指企业所拥有的无形资产方面的优势，它包括先进的生产技术（专利和专有技术）、商标、管理技能和产品的特异等。这些无形资产是当地企业所没有的，并且由于竞争及市场缺陷等障碍，投资企业至少可以在一定时期内独占和专用。

所谓内部化优势，就是企业在组织结构及运行机制方面具有的优势。这种优势能保证企业把其所拥有的特殊优势转让给自己的子公司，所得到的收益大于通过市场交易转让给局外人可能得到的收益，并且能够减少技术泄漏、仿造等风险损失，比较安全。

所谓区位优势，则是指当地厂商拥有而本公司没有的一些优势，或者当地的投资环境能够给予本公司的机会，利用这种优势，本公司能够与同行业竞争，并且通过当地生产可降低成本或者提高销售收益等。

如果一个跨国公司同时拥有这三种优势，那么它应该选择直接投资。因为它既可保持自己技术的独占优势，又能获得比在国内生产产品而出口到当地更多的收益。如果该公司的目标国家市场没有它所期望的那种区位优势，那么它应该选择跨国贸易的方式，因为在东道国进行产品生产的额外费用比同一产品在国内生产再出口所花费的费用高，从而增加了企业的经营成本。如果该公司仅拥有技术等特殊优势，而无内部化优势和当地的区位优势的话，那么公司应该选择技术转让的经营方式。

第二章　跨国经营战略管理

第一节　跨国经营的进攻战略

战略问题，是任何一个从事跨国经营的公司都必须认真对待的问题，一个公司有没有战略眼光，能不能制订出一个好的战略并付诸实施，直接关系到该公司的命运。所谓跨国公司的经营战略，是指该公司进行跨国经营的总体目标和相应的力量部署、行动方针。为了获得理想的经营成果，公司的管理者应当从实现跨国经营的总体目标出发，在管理工作中充分估计外定在跨国经营中是采取进攻、扩张的战略，还是采取撤退、联盟的战略。在这一节里，我们先介绍跨国经营的进攻战略。

跨国公司在实施进攻战略之前，通常都要立足自身的战略目标，确认自己的竞争对手。一般说，一个进入某个目标市场或东道国的跨国公司，总可以从三种类型的竞争对手中选择出一种作为自己的进攻目标，它可以选择进攻当地市场的领先者，也可以选择进攻目前未从事该项经营活动且财力拮据、与自己规模相仿的公司，还可以选择进攻目前未经营该项业务活动和财力拮据的当地小公司。究竟选择什么样的对手作为进攻目标，一要看自身的实力，二要看竞争者的状况，即竞争者的生产、技术、销售额、市场占有率和财务状况，竞争者的目的和设想，竞争者的战略，竞争者的实力强弱，以及竞争者在遭到进攻时可能的反应等等。在这样的基础上，进攻者可对下述五种可能的进攻战略进行选择。

一、正面进攻

这是指进攻者集中兵力正面指向对手，向对手的正面而不是弱点发起进攻，其结果取决于谁有更大的实力和持久力。通常，进攻者的实力与被进攻者相比，必须占有绝对优势，否则这种正面进攻就变得毫无意义，反而使自己处于极为被动的地位。

实施正面进攻战略最常用的手段是用低价来同对手竞争，即采取低价策略，有两种方式：

（1）针对被进攻者的要价提出较低的售价。如果被进攻者没有采取相应的减价对策，这种做法就能奏效；一旦进攻者使市场相信它的产品同竞争对手的产品质量相当而价格较低，它就能获得较大的成功。日本富士公司就是用这种方式向在照相纸领域处于显赫地位的美国柯达公司进攻的。富士照相纸的质量与柯达相纸相当，但其定价却比柯达低10%，柯达对此没有选择降价的对策，结果富士获得了侵占柯达市场份额的良机。

（2）进攻者大量投资以进行降低生产成本的研究，或者通过有效的材料采购、较低的人工成本和更现代化的生产设备，来求得比竞争对手更低的制造成本，由此采取更具进取性的定价以获得市场份额。日本企业能够成功地进入世界各种市场特别是美国市场，就是采取了这种策略。此外，在正面进攻中，进行产品的创新与有力的广告宣传也是经常使用的策略。

要使正面进攻获得成功，进攻者需要对各种条件进行认真的估量，否则将会给自身带来巨大的损失。通常，采取正面进攻战略的公司，大多都会对以下三个方面的因素进行慎重的研究：

（1）本公司是否拥有充分的资源？由于正面进攻者经得起长期、持久的考验，所以资源是否充足就成为决定性的因素。

（2）本公司是否比竞争对手更具有竞争优势？正面进攻获得成功的公司，往往能够向目标市场提供比竞争对手更好的服务，而这些更好的服务是以竞争优势为前提的。

（3）本公司的竞争优势是否能为流通环节的中间商和顾客熟悉并理解？正面进攻能否成功，取决于能否让顾客尽早试用本公司产品，人们对竞争对手的产品和商标的信赖如果难以被动摇，那么正面进攻成功的可能性就很小。

总之，正面进攻是竞争对手间面对面的直接较量，如果进攻者没有充分的资源，经不起长期的竞争，没有在价格、成本和产品质量上的优势相互配合，或不能充分发挥出自身的竞争优势，就有遭到失败的危险。

二、侧翼进攻

被当作进攻目标的竞争对手往往在某一个侧面存在着弱点，虽然其正面往往是强大的，在这种情况下，进攻者理所当然地应当把竞争对手较弱侧面作为攻击目标，集中优势兵力打击对方弱点。为此，进攻者通常可以佯攻对手最强的一面以牵制其力量，而在其侧翼或后方发动真正的进攻。这种“转向”的行动方式会使防御者措手不及。侧翼进攻在跨国营销活动中具有十分重要的意义，特别适合于那些拥有的资源少于对手的攻击者采用。这就是说，如果进攻者不能用实力压倒对方，他就可以采用避实就虚的战术来取胜。

进攻者可以从地理区域选择和市场细分着眼向竞争对手发起侧翼进攻。地理区域选择的进攻策略是指进攻者在全球范围内选择对手绩效不佳的一些区域对其发动进攻。在这些地区，对手的处境不太好，大有可乘之机。日本的跨国公司在进入世界市场时，总是选择在竞争对手力量最薄弱的区域向对手发起进攻。日本的计算机产业是按照“亚洲邻近国家——澳大利亚——欧美”这样的地区顺序进入各国市场的。相比之下，欧美同行业厂商在亚洲市场的实力极为薄弱，而且它们对这些市场的关心程度远不如对欧美市场的关心。这就是说，即便是与竞争对手生产相同或类似的产品，进攻者如果将自己的产品投放于竞争对手力量薄弱的地区，也能获胜。

市场细分的进攻策略与上不同，它是指进攻者在某种特定的地理区域内寻找竞争对手还不能满足的市场需求，通过满足这种需求去占领市场。这种策略比地理区域的进攻策略具有更大的潜力，因为进攻者通常都可以通过发现市场和改变目标市场的细分状况，或促成市场的变化，最后挤进市场。日本丰田汽车公司就选择了不与生产大型、华丽、耗油的汽车的美国福特汽车公司、通用汽车公司和克莱斯勒汽车公司相竞争的道路，虽然这些公司的产品曾经为美国顾客所偏好。丰田汽车公司认识到还存在着一个细分市场，即顾客对小型、省油、高效率汽车的需求，它生气勃勃地进入了这一市场空档，获得了满意的结果，使美国的汽车制造公司大吃一惊。从此嗜好小型、省油、高效率汽车的美国人日益增多，成为汽车市场的一个重要组成部分。

为了获得侧面进攻的成功，进攻者通常必须注意以下三点：

(1)在进攻时，不是着眼于现有市场，而是瞄准竞争对手不曾注意或已经忽视的市场，以尽可能避免与之直接对抗。

(2)在竞争对手正自鸣得意，没有意识到新来者的威胁，对新来者的行为毫不理采，甚至认为新来者不堪一击的情况下，侧面进攻常能取胜。

(3)进攻者必须拥有认识和洞察市场的广泛知识，不仅对现实市场竞争状况、自身资源和能力要有清醒的认识，而且要看到潜在的市场和机会，对市场前景有所预见。

总之，侧面进攻的实质是“发现需求，满足需求”，即通过市场细分与地理区域的选择去发现那些目前还未得到满足的市场需求，从而去填补、占领市场的一种攻击行为。一般来说，这种战略比正面进攻战略成功率高，并且具有更为普遍的意义。

三、包围进攻

纯粹的侧翼进攻战略是把进攻的矛头指向占领着现有市场的竞争对手经营上的弱点或缺口，而包围战略则是从另一个角度来考虑问题，它试图深入竞争对手的经营领域，在几条战线上同时发动进攻，使竞争者必须同时保卫它的前方、侧翼和后方。采取这种进攻战略，要求进攻者向市场提供比对手更多的各种东西，因此它特别适宜于那些比对手更具有资源优势，并有能力迅速包围和击破对手的抵抗的企业。日本精工公司在手表市场发起的进攻就是一个包围战略的实例。多年来，精工公司已经在世界各地分销其产品，并用众多的种类、不断变化的式样压倒它的竞争者和征服它的消费者。它向美国市场提供了约 400 种式样的手表，而在全世界生产和销售着 2300 种式样的手表，一家美国公司副总经理说，精工的手表在款式、特征、满足用户偏好和任何可以刺激消费者的东西上都击中了目标。

此外，扩大公司在毗连市场上的销售额，扩大产品系列、增加花色品种以满足顾客的新需求和爱好，以及利用各种可能的流通渠道等等，也是包围进攻战略的具体运用。要使包围进攻获得成功，进攻者必须拥有雄厚的资源，包括充足的资金来源，还要有全力以赴长期作战的决心和研究与开发新产品的能力。

四、绕道进攻

这是一种间接的进攻战略，其要旨是不采取直接指向竞争者的碰撞行动，而是绕过竞争者，攻击较容易进入的市场，以扩大自己的资源基础。通常有三

种方式可采用：

(1)多样化地经营无关联产品，这实质上已具有扩张性战略的特征。

(2)以现有产品进入新的地区市场，在进入某一目标市场的同时也向其他市场进攻。

(3)跃入新技术领域，开发新产品以取代现有产品，也就是用新产品的竞争来取代在原有产品领域的竞争。

在高技术行业中，一些企业经常使用的技术跃入，便是绕道进攻战略。进攻者不是模仿竞争对手的产品，也不是向对手发动高成本的正面进攻，而是耐心地研究和开发新一代的技术，当对新产品的优良性能感到满意后，就向竞争对手发起进攻，把战场转移到自己已经占据优势的领域中去。

以上三种方式的共同特点，是以进攻者现在的市场地位为基础，为将来的发展创造条件。因此绕道进攻的必要条件是进攻者已经具有某种程度的实力，主要是指公司的研究开发能力和技术水平。除此以外，为保证绕道进攻的有效性，进攻者还得对绕道进攻的迂回路线作出适当的选择。依靠开发新产品发起绕道进攻，会遇到在同一产品市场领域中开发新产品的同行之间的抗争。比如手表产品向数字表和电子表转移，虽然同是向机械表市场的占有者发起绕道进攻，但分别进行这两类新产品开发的企业在钟表行业中必然处于相互竞争的地位，其中的竞争对手也许就是原来生产机械手表的厂家。因此，采取绕道进攻战略的企业应当力求避开现在的竞争对手，至少应选择那些竞争条件不太严酷的产品市场。

在绕道进攻方面一个很好的例子是富士公司在胶卷市场上采取的战略。富士公司自知没有与柯达公司直接对抗的力量，因而采取了避免直接冲突的战略。该公司出售与柯达公司标准相机相匹配的胶卷，虽然销售量不是很大，但已能进入利润较高的市场。富士公司向一些实力不太强的对手进攻，例如在美国市场上向实力较弱的阿戈法公司进攻。在市场开拓战略上，富士公司把营销重点转向发展中国家，增加销售数量，锻炼市场营销公司技能，为以后与柯达公司挑战创造了条件。

五、游击进攻

游击进攻对资金不足的小型跨国公司特别适用，这种战略包括在不同领域向竞争对手进行小的、断断续续的攻击，目的在于骚扰对方并使其士气衰落，最终获得永久的据点。在实践中，实施这种战略所采取的方法包括：有选择的减价，供应干预，采取密集的促销措施，以及向对方发动相应的法律行动。其中法律行动正日益成为扰乱对方的普遍的方法。例如：有一个以西雅图为基地的啤酒分销商用船舶向阿拉斯加供应啤酒，当德国的奥特坎集团从阿拉斯加立法当局得到在阿拉斯加生产啤酒和为期10年免税75%的优惠条件后，这家啤酒分销商受到了沉重的打击。于是他对奥特坎集团提出起诉，并指责免税刺激是违反美国宪法的。最后奥特坎在法庭上获得胜诉，但被延误了4年，在经营了30个月以后，奥特坎关闭了它在安科兰杰的啤酒厂。

一般说，游击进攻常常是由较小的公司向较大的公司发起的。由于没有能力发动正面的、甚至有效的侧翼进攻，较小的公司便发动一系列短期的促销和价格进攻，这种进攻指向对手占有的较大市场的某个角落，其目的是逐渐削弱对方的市场力量。于是就产生了这样的问题，进攻者究竟是展开少数几次主要的进攻还是一连串连续的小攻击，对这一问题的决策，有赖于对下述三方面因素的考虑：①进攻战略之间成本的比较；②各种战略的地位、作用及性质；③各种战略使用的连续性及预期的效果。

最后，应当指出的是，一个挑战者如果只依靠一种战略，则它几乎是无法成功地增加自己的市场份额、提高自己的竞争地位的，挑战者的成功不仅取决于设计出一整套能随着时间推移而改进其地位的总体战略，更取决于这些战略的实施与实现，即不仅需要在某一类战略之中各种做法、方法、方式之间进行选择或将它们组合使用，而且还需要在各大类战略中进行选择与组合。

第二节　跨国经营的扩张战略

跨国公司以适应市场需要的方法进入某一目标市场国家之后，接下来的任务就是如何应付竞争者的行动和目标市场情况的变化，以便在巩固已有的市场的基础上，提高市场占有率和增强竞争力。简言之，就是如何扩大公司的经营。公司扩大经营的战略统称为扩张战略。跨国公司的扩张战略，按其范围和影响可划分为开拓市场型扩张战略、组合型扩张战略和全球型扩张战略。

一、开拓市场型扩张战略

跨国公司要开拓自己的市场，可从两个方面来进行，一是产品的开发，二是市场的细分。前者是为

了提高市场占有率，后者则是要创造新的需求，从而扩大市场。实施开拓市场型扩张战略，可以采取以下的做法：

1. 扩大产品系列

扩大产品的生产系列，是产品开发的一个方面。跨国公司在目标市场一旦立足，应立即着手向更大的市场提供产品。为了同已经拥有销售网络和市场的竞争对手相抗衡，为了获得长期性的成功，也必须扩大自己的产品系列。如果只限于公司最初所进入的经营领域，那么跨国公司的发展肯定是很有限的，并且也难以抵挡住竞争对手的反击，甚至会丧失已有的市场。扩大产品系列有两种方式：

(1)向单一方向扩大。跨国公司可以纵向地扩大自己的产品系列，即从低档产品向中档、高档产品发展。这对那些技术上没有绝对优势、实力不强、资金和能力有限的中小型跨国公司比较适用，是一种稳中求进的方式。

(2)向两个方向延伸。即同时向低档产品和高档产品两个方面扩展，以扩大市场。采取这种方式既可加强已有的基础，又可向新的目标迈进。

70 年代末期，日本服部钟表集团就曾以精工牌为中心，向大众化和高档化两个方面扩展产品系列。当时，市场上对价格低廉、走时准确的数字式电子手表需求很大，该集团使用“脉冲星”商标，生产了一系列低档产品投放市场，以“精工”产品挤进高价格、豪华型手表市场，生产了一种售价高达 5000 美元的超薄手表，旨在改变瑞士厂家独占高级钟表市场的局面。

2. 实行产品多样化

这里所说的多样化，是指增加产品的规模、型号和花色、品种。这是中小型跨国公司扩大市场的重要方式，具有以下优点：

(1)能够以多样化的商品满足不同的爱好、选择、收入水平的消费者的需要，从而扩大市场需求；

(2)产品花色品种增多，有利于与中间商和零售店结合，使竞争对手难以控制流通渠道和售货点、零售店。

日本的跨国公司十分注重产品的多样化，比如夏普、卡西欧公司生产的袖珍计算器有功能、特点、款式不同的多种产品，仅在一年中便几次增加型号。日本本田公司长期致力于产品的研究开发和刷新产品制造工艺，跟其他公司相比，本田公司推出的摩托车种类较多。1975 年，本田公司在美国市场推出的排气量 125 毫升摩托车有 14 种(售价 340～899 美元)，350 毫升型的有 6 种(售价 897～1175 美元)，450 毫升型的有 2 种(售价 1176～1443 美元)；750 毫升型的有 3 种(售价 1555～2112 美元)。而世界有名的摩托车制造厂家美国哈利·戴维森公司同一时期仅推出 125 毫升型摩托车 3 种(售价 495～749 美元)，250 毫升型的 2 种(售价 930～1130 美元)，750 毫升型的 6 种(售价 2675～3375 美元)。不仅如此，本田公司还生产出越野专用和越野兼用的新型摩托车投放市场。1995 年，本田公司销售的摩托车有普通型的 7 种、越野型的 6 种、兼用型的 13 种。其它日本厂家也采用这一战略，到 1975 年，它们推出的排气量从 125 毫升到 750 毫升的车型，雅马哈有 29 种、川崎有 22 种、铃木有 24 种。与此相对照，欧美企业哈利·戴维森公司仅推出大型摩托车 11 种，巴伐利亚公司仅推出 4 种，所有欧美企业的摩托车型号加起来才 17 种。

3. 进行产品改进

跨国公司要想扩大市场，就需要不断地改进产品，提高产品质量，增加产品功能，延长使用期，加强售后服务。改进产品的捷径就是认真研究、分析竞争对手的产品，从中得到启迪。改进产品的重点，一是提高产品的等级，二是提高产品的性能。这是那些已获巨大成功的跨国公司的经验之谈。

4. 细分市场与产品改进相结合

跨国公司要拓展市场，不能单纯地依靠开发和改进原有产品，而必须把开发和改进产品与市场细分结合起来。改进产品质量，扩大产品系列，增加产品品种，是公司扩大市场的条件，但必须以细分市场为基础，并且以细分市场为其实现的保证；同时，细分市场的需求也是产品改进的方向和动力。把市场细分与改进产品联系起来，才能不仅满足已有的市场面中顾客的不同需求，而且满足不同地区、不同市场的顾客的需求。

二、组合型扩张战略

以上介绍的扩张战略仅限于企业产品营销的范围，即跨国贸易的范围。在实践中，跨国公司还可以而且需要把跨国贸易与跨国投资、技术转让等经营方式结合起来，实施自己的扩张战略。这种扩张战略自然比上述开拓市场型的扩张战略要高级些，也要复杂得多，是组合型的扩张战略。它把公司在流通领域与生产领域的经营活动融为一体，体现了跨国公司国际经营的特质。

1. 贸易与直接投资组合的扩张战略

把贸易与直接投资行为组合起来，以扩张公司的经营，是跨国公司最常用的手法。在世界市场竞争激烈的今天，更是跨国公司首先考虑和选择的方式。这种方式，可细分为以下几种具体的做法。

（1）建立商业性网点带动营销，扩大市场。当企业的产品在目标市场立足以后，企业可以通过在当地建立商业网点，逐渐形成自己的销售网络，以此渗透到竞争对手的销售领域，并与之对抗。

（2）建立生产性企业促进营销，扩大市场。这是指在东道国独资建厂或合资建厂，就地生产，就地销售。这样做通常可以利用合伙方当地的营销网络来促进本企业产品在当地的销售，同时，它有助于母公司扩大对该东道国的产品出口（主要是中间产品的出口），而且有利于企业发现更多的市场机会，更好地开拓市场。

（3）收买和兼并当地企业，扩大市场。跨国公司直接购买当地有一定实力并具有相当销售网络的公司，是扩大本企业市场竞争力的有效措施。

2. 贸易与技术转让相结合的扩张战略

当东道国政府对外国投资进行限制而不利于跨国公司开展经营业务时，可考虑采用这种战略。这种战略的实质是以无形财产的优势来扩展对东道国贸易的数量及范围，在与发展中国家进行交易时特别适用，因为它能够满足这类东道国国民经济发展的现实需要。贸易信贷与技术转让中许可证交易的不同形式的组合，既有利于东道国，又有利于跨国公司。

3. 贸易、直接投资与技术转让相结合的扩张战略

把贸易、直接投资与技术转让三者结合起来，也是一种较为理想的扩张战略。这种方式融合了上述两种做法的优点，它不仅特别适用于发展中国家，同样适用于发达国家的经营活动。1974 年美国沃顿学院多国公司联合会采写的访问记报道了阿尔法公司（公司名字是虚构的）的做法。阿尔法公司是一家经营建筑元件的小企业，它在国内的经营基于四个方面的优势：①包括设计、制造及安装服务等在内的全方位业务的综合知识；②受专利保护的专有技术；③技术上的领先地位；④与任何单一竞争者相比，产品种类较多。这些方面的竞争优势加上扩张销售的冲动，是激发该公司走向世界的主要动因。该公司于 1965 年开始对欧洲和澳大利亚出口，到 70 年代中期，它在世界所有的主要市场都有了经销商。60 年代后期，它在欧洲、南非和日本与当地企业签订了许可证协议，后来把与日本企业的许可证协议转变为合资经营。阿尔法公司进而在出口销售可观且增长前景看好的国外市场着手建立生产企业，凭借自己的技术优势进行扩张。该公司的收入约 80％来自国外，两位首席经理及其助手负责国外市场扩张战略的运筹，经常环游全球以寻求新的机会。在考虑实施新的扩张战略的时候，他们常向公司的管理部门提出以下问题：我们是否已通过出口成功地渗透到了既定的目标市场国家？如果我们继续出口，那么对销售竞争的影响会怎样？在不削弱股权的条件下，新投资项目的筹资前景如何？ 我们是否具备从事新投资所必需的管理技能，以及生产技术的优势？

三、全球扩张战略

以上两种扩张战略，都只是从跨国公司经营的个别方面，至多是在某一目标市场国家范围内的三种经营方式（贸易、直接投资和技术转让）的不同组合，并没有从全球范围的角度来考虑和组织公司经营活动的扩大。而全球扩张战略，则是从全球的角度，把产品的生产与生产产品所需的投入的筹供和产品的销售联系起来，进行综合的考虑，据以制定的扩张战略。它不仅是在生产或流通领域的扩张，而且是将生产和流通结合在一起，在全球范围内从目标市场国家向其他国家和地区的“区域性”扩张；它不仅是母公司或子公司经营活动的扩张，而且是整个跨国公司经营活动的扩张，包括在方向、范围上的扩张；它不仅是跨国公司在某一产业领域的不同行业的扩张，而且是在不同产业领域、不同行业进行的相互交错的扩张。下面，我们对日本丰田汽车公司的经营行为作具体的分析。

80 年代中期以来，汽车工业的国际化出现了两个明显的动向，其一是世界各主要汽车厂家之间建立起了多方面、多层次的协调与合作关系，其二是各主要汽车厂家通过直接向海外投资建厂等形式建立了全球范围的生产基地。在这种背景下，丰田汽车公司开展并实施其全球扩张战略的做法是：

1. 扩大整车出口，建立海外销售子公司

80 年代中期以前，丰田汽车公司的海外经营活动主要是整车出口，其销售市场以北美（美国和加拿大）为主，这主要是因为这一地区的进口关税率很低。例如 1985 年美国整车进口的关税率为 2.6％，而同期西欧国家的关税率大体在 10％左右，发展中国家或新兴工业化国家的关税率更高，例如韩国为 80％、泰国为 600％。这一时期，有许多国家干脆禁

止整车进口(如印尼、阿根廷等),同时规定了汽车产品的较高的国产比率,并对汽车规定较高税率(如印尼为100%,巴西为185～205%)。为应付这种情势,丰田公司采取了如下策略:一方面扩大整车出口,在当地组装;一方面扩大部件出口,在当地组装。这两种出口方式,既利用了整车与部件出口的关税差率,扩大了出口的数量和地区范围,同时又带动了直接投资的发展,因而提高了市场占有率。

在扩大整车生产的同时,丰田公司进行了汽车销售网的建设。1958年丰田公司有海外销售点36个,到1980年已在世界上152个国家中拥有165个销售点,从而形成了一个庞大高效的销售网。这些销售点既是进口商、推销商,又是零售商,它们在不同的国家根据不同的环境,在职能上有所侧重,并且相互配合。在这些销售点中,只有8个国家的10家企业是丰田公司独资经营或与当地企业合资的,其余155家企业都是当地企业,它们从事丰田产品的总进口与批发业务,充当丰田公司的专门代理商。与这165个销售点进行交易的零售商店共6584家。丰田公司通过合作与契约的方式取得了营销网络在全国范围的扩张,在美国市场的销售服务体系更得到了进一步的完善。1958年和1959年,丰田公司先后建立了负责美国西海岸地区和东海岸地区的独资销售公司,后来随着出口业务的不断扩大,到1970年便有了5家区域性营销公司,从而形成了覆盖全美的营销体系。美国的汽车零售店分为三大类,即专营美国车者、兼营进口车者、专营进口车者,其中以兼营店为多。丰田公司主要选择专营美国车的零售店,与之建立业务联系,1985年这类零售店在与丰田公司有联系的1079家零售店中占60%。

2. 扩大散件出口,建立海外生产性子公司

根据丰田公司的资料,1981年它在16个国家拥有21家生产性子公司,这些生产性子公司实际上是装配厂,而新技术、新产品的研究与开发则主要还是在母公司内进行。

对这16个国家,丰田公司采用的是出口部件与出口散件相结合、同时出口整车的战略,但其中整车过半数的只有5个国家。丰田公司设立海外装配基地,是依照这些国家的进口关税特点与其汽车工业政策推进的,具体说来,有两种做法:

(1)部件出口先导。即先行出口汽车散件,利用当地企业来完成汽车的装配,这些装配厂家同时又是销售商,负责散件进口和装配后整车的批发。此外丰田公司也单独投资或与其它企业共同投资建立一些当地企业,这些企业后来逐渐发展成装配工厂。

(2)销售商先导。即先与当地销售商签订进口代理合同,由这些销售商委托当地现有的装配企业进行汽车装配,从而成为装配基地。

1981年,在丰田公司的21家海外装配厂中,与丰田公司有资本结合关系的仅有5家。到1985年,包括部件装配厂家在内,丰田公司的海外生产基地扩展到了20个国家,共拥有30家公司,其中13家公司有丰田公司的资本参入。

丰田公司的海外生产基地,依其筹措零部件的特点可分为三种类型:

(1)只从事装配作业的(基本上只是将从日本运来的零部件在当地照原样装配成整车)。有11个国家的生产基地属此种类型,如马来西亚、新西兰、委内瑞拉的基地。

(2)与丰田公司的零部件工厂相联系,成为以丰田公司的当地装配厂家为中心的次级丰田集团的成员的。属于这一类型的有设在印尼、泰国、菲律宾和南非等国的生产基地。

(3)将当地生产的汽车或者零部件的一部分再出口的。这类生产基地既是当地市场的供给者,又是其它国家子公司或其它目标市场的供应者。

第三节　跨国经营的撤退战略

为了实现既定的经营目标,跨国公司不仅需要策划和实施进攻战略和扩张战略,同时也需要考虑在一定条件下采取撤退性质的经营战略。跨国公司在具体的经营活动中,有时由于各种各样的原因,不再能够守住已进入或占领的所有经营领域,不得不中断和放弃它在某些目标国家或目标市场正在从事的某些经营活动。尽管这类撤退战略不及进攻战略和扩张战略那样富于竞争性和对抗性,但是撤退是有计划地进行的,并不是全盘放弃其经营和市场,而只是放弃较弱的领域,同时把力量重新配置到较强的领域,以便更好地实现公司的经营目标。这就是说,有计划的撤退仍是一种巩固公司在市场上的竞争力和集中兵力于优势地位的战略行动,是出于更有效地实施进攻和扩张的战略考虑。

一、撤退的类型

实践中,导致跨国公司实施撤退战略的原因很多,相应地,跨国公司所采取的撤退类型也多种多样。不过,从跨国公司自身的角度看,撤退一般可分

为两类,即主动性撤退(Voluntarty divestment)和强制性撤退(Involuntary divestment)。

1. 主动性撤退

这是指跨国公司主动适应经营环境的变化,有计划地采取的中断或放弃某些正在从事的经营活动的积极主动行为。通常,这类主动性撤退有两种情况:

(1)海外子公司的竞争条件恶化,经营成绩不佳,或者经营活动失败,从而不得不缩小公司在当地的经营规模,甚至终止全部的生产经营活动。人们把这类撤退称为收缩性撤退。导致收缩性撤退的原因,从子公司内部看,可能是对所进入的目标国家或目标市场的估计和判断错误,或者是在合资经营中与合伙人意见、志向不一致;从子公司外部看,则可能是东道国或目标国家经济政策的变更、产业结构的变化所产生的影响。

(2)公司在变化着的经营环境中寻求更有利的经营机会,从比较优势着眼,将生产基地从某国向另一国转移,或在公司内部变更中间产品、调整产品的生产工序,或重新构筑整个公司的销售网络,以此来追求更高的、全球性的企业效率。这种行动往往产生于公司推行经营高效化的过程之中,是公司对已有的海外经营实体进行重新配置和区位调整的必不可少的措施。因此,人们把在这种情况下所进行的撤退,称为结构性战略撤退。

2. 强制性撤退

这是跨国公司违背其本意、被迫采取的撤退行动。这种行动的采取,可能是由于东道国政权的更替或民族主义的影响所导致的征用及国有化政策,也可能是由于东道国对天然资源永久性主权的主张、对国内经济结构进行调整、实施新的经济发展规划等,使跨国公司在当地所从事的产业领域出现衰退和混乱。在前一种情况下,尽管跨国公司有意在当地继续开展经营活动,但因被征用及国有化的风险不得不中断和停止已有的经营活动,从该东道国撤出企业所拥有的资产。在后一种情况下,由于东道国的经济发展方针和跨国公司总体布署发生矛盾,跨国公司全球经营战略的实施遇到困难,因而不得不在当地进行子公司的出卖和结算,以避免巨大损失。例如,1977 年 8 月,印度政府照会可口可乐公司,要么将生产可口可乐的专有技术及印度子公司股份的 60%转给本国国民,要么离开这个国家。可口可乐公司同意将其股份减到 40%,条件是保持 100%的质量控制权及专有技术。印度政府当即拒绝了这一建议,理由是印度控制的公司不能仅仅是受制于可口可乐生产的销售公司。印度工业部部长声称印度政府有权使这种饮料的生产印度化,并停止饮料业的外汇外流。后来,在印度的经营只占其全球销售 1%的可口可乐公司,决定撤出印度而不放弃它对专有技术的控制。由于强制性撤退是在东道国通过政策、法令强制改变与跨国公司关系的情况下,跨国公司采取的一种对抗性回报行动,因而这种撤退无论对于跨国公司还是东道国,都比主动性撤退更具政治上的敏感性,不仅会给跨国公司造成较大的短期资金损失,而且会使它与东道国政府的关系遭到破坏,跨国公司将为此付出长期的代价。

二、撤退的决策

影响撤退决策的因素很多,一般有如下几项:

(1)经济因素。包括产品需求不振,产品价格下降,竞争条件变化,设备建设费用上升,原材料价格上涨,租金水平提高,高利率使筹资困难,东道国货币对母国货币贬值。

(2)东道国的政策。包括设备、原材料、中间产品进口限制,于跨国公司不利的进出口政策,对提高国产化率的要求,对外资出资比例下降的要求,当地对利润汇出的限制,劳动政策的变化,价格管制。

(3)政治和社会因素。包括东道国国营企业反对资情绪的高涨,政局不稳,社会不安定,经济、社会文化的摩擦增大,环境和劳动状况恶化。

(4)母公司方面的因素。如母公司因市场调查、可行性研究不完全而经营失败,资金调配困难,经营恶化,海外投资政策的变更,派遣人员训练不足等等。

(5)子公司经营者与当地合伙人意见不一致,当地合伙人单方面行动,子公司经营管理工作出现问题等等。

以上所列的诸因素往往是相互联系、相互影响的,但并不是平行的,其中有些因素起主导作用。找出起主导作用的因素,并加以深入的分析和研究,这是撤退决策的关键。如果分析和研究的结果表明公司必须采取行动,那么就要果断地作出撤退的决定;如果认为这些主导因素的影响还没有达到使公司难以立足的地步,那就需要采取措施,改变公司自身的条件或公司的经营环境;如果这些因素的影响尚不明朗,则应推迟作出决定。上述各因素总是随着时间的推移而不断地变化的,因而各因素所处的地位也是在不断变换的。这样,撤退决策的依据也许不是现

实的困难,而是可能的预期结果。据日本通产省《通商白皮书》的统计,日本企业在1979年以前撤退的主要原因,按重要程度排列的顺序为:生产品的当地需求不振占70%,市场调查失败占50%,可行性研究不完善占50%,劳动成本上升与政局不稳定使风险增大各占20%,此外母公司经营恶化和合伙人纠纷各占15%。80年代以后,上述因素的重要性都相对下降,而合伙人纠纷和东道国对外资企业管制强化的比重明显上升。从欧美跨国公司的情况来看,公司撤退则多是由于财务状况恶化、经营不善、可行性研究不完全、对外部环境因素考虑不充分、东道国经济状况恶化,以及本国经济衰退等原因;此外,公司适应性与经营资源欠佳、规模不经济、组织结构庞大和管理不善,以及东道国的征用、国有化,也是重要因素。其中,因财务状况恶化而撤退的比重最大。

第四节　跨国经营的战略联盟

跨国公司的经营战略除了前面介绍的三种类型之外,还有"战略联盟"(Strategic Alliances)的类型。所谓战略联盟就是指两个或两个以上的跨国公司,出于对整个世界市场的预期和本公司总体经营战略目标的考虑,所采取的长期性联合行为。在这种联合过程中,联合各方仍然保持着本公司经营管理的独立性和完全自主的经营权,合作是自愿的,非强制的,合作各方在平等互利的原则下结成松散型的联合体。战略联盟强调联合各方自身的经营战略目标必须是全球化的,而对其国籍并无具体要求,它们可以是同一国家的跨国公司,也可以是不同国家的跨国公司。跨国公司实行这种联盟的目的主要在于协调相互的经济利益关系,防止过度竞争,并在经营资源的利用、市场的开发以及技术的创新方面进行合作。

一、战略联盟的类型

跨国经营战略联盟的形式灵活多样,跨国公司常根据各个公司的性质、行业、规模以及经营目标的特点,采用不同的联合方式。下面介绍目前世界上跨国经营战略联盟的几种主要类型。

1. 避免过分竞争的战略联盟

这是若干跨国公司为共同占有目标市场、实现公平竞争而采取的一种联合形式。通常,实施全球经营战略的跨国公司,特别是那些大型的跨国公司,对世界市场的占有率均已达到了很高的程度。如果这些公司在所剩不多的较小市场上继续展开全面竞争,不仅会导致成本的提高,而且可能由于过度竞争而失去现有的市场面,造成两败俱伤。对这些公司来说,与其如此,不如合作,合作既可防止上述弊端,又可通过共同开发来提高彼此的市场占有率。

德国的西门子公司是世界有名的跨国公司,日本的松下电气产业公司与之并驾齐驱。1988年西门子公司的电子元器件销售额达7亿马克,而松下生产并售出的松下牌电子元器件创下了30亿马克的记录。西门子公司的销售主要面向欧洲共同体市场,而松下主要面向包括日本在内的亚洲地区。为了使双方能更好地进行开发、生产和销售,并把双方的销售区域扩展到全球,1989年6月这两家公司就建立生产电子零部件的合营公司达成了协议。这个合营公司取名为"西门子·松下元器件公司",总投资为1.5亿马克,西门子公司出资比例为74.9%,松下公司为25.1%(松下公司打算在合营公司建成后的两年间,把出资比例提高到50%)。通过这种联合,西门子公司可以借助松下的销售能力和网络开发迄今未充分开发的欧共体以外的市场,而松下则可以通过西门子公司来有效地开拓欧共体市场。于是,这两家公司既防止了彼此之间的竞争,又能协调一致共同提高各自在全球市场的占有率。

2. 合作生产的战略联盟

这是跨国公司之间,特别是同行业的竞争对手之间,在相互信赖的基础上,出于资源互补、相互引发优势的动机而在生产领域实行联合的一种形式。当今世界技术突飞猛进,使得产品的生命周期和技术的生命周期日趋缩短。这意味着生产企业为了确立和维护自身的竞争地位,适应消费者需求的不断变化,就必须拥有充分的经营资源并能不断地加以丰富,及时调整本企业的经营资源结构。然而在现实的情况下,即便是那些大型的跨国集团公司,单靠自身的力量也难以做到这一点,或者要为此作很大的投入。而通过联合,相互补充,实行联合的跨国公司就能使资源在联合体内流转,从而诱发新的优势,创造出新的资源。在这种情况下,跨国公司在生产领域的联合就显得非常必要。

日本丰田汽车公司与美国通用汽车公司的联合是这方面的一个典型事例。丰田在打入美国市场之前,为了获得当地生产方面的诀窍(Know-How),制订了跟美国有实力的企业合作生产的战略计划。丰田公司1980年曾就合作生产事宜,与福特汽车公司进行磋商,未获成功。后来又与通用汽车公司商谈,

双方于1982年就合作生产的车种及有关问题达成了一致意见，最后双方各出资50%，在美国加利福尼亚建立了名为如米的汽车公司。协议规定丰田公司享有如米公司生产方面的主导权，产品销售可利用通用公司的营销渠道，但产品必须使用通用公司的商标，并限制年生产规模。通过这种合作生产，通用公司吸收了丰田公司有名的“看报方式”和其它合理化生产组织方式及降低生产成本的方法。而丰田公司也从通用公司那里学到了美国出色的劳务管理和零部件配套等专门技巧，并掌握了适应美国经营环境的本领。

3. 厂家与用户的战略联盟

这是处于生产厂家和消费企业两种不同地位的跨国公司之间，为了避免供需隔离所产生的风险和避免增大交易成本而直接联合的一种方式。通常，由于各种原因，外部市场总会存在这种或那种人为的或自然的缺陷，使得供需双方的交易成本增加，并产生诸多不确定因素。而供需两方直接联系则意味着缩短外部市场的时空界限，并使外部市场转向联合体的内部，从而能够使供需双方更易于控制那些可能出现的不稳定因素。

这方面，日本的法那库公司与美国通用汽车公司的联合是一个很好的实例。法那库公司在机器人制造和销售方面，占有日本市场的75%和世界市场的50%。该公司认为，在开拓仅次于日本的美国机器人市场的时候，为降低风险和交易成本，并保持稳定的销售，应该避免向美国零散不定的众多用户出口，而与美国有实力的大用户(企业)建立起长远持久的销售关系。在1982年初，该公司与美国机器人大用户的通用汽车公司就联合兴办一个从事机器人技术开发、生产和销售的公司事宜进行了具体商谈。同年6月，在底特律正式成立了“通用·法那库机器人开发公司”，投资1000万美元，双方各占50%，由座落在日本富士山麓的法那库富士综合开发公司供给机器人单体(硬件)，输往美国通用·法那库机器人开发公司的工厂，加上机器人系统，最后提供给用户。通过这种联合，日美两家企业相依为命，结成一体。

3. 共同开发的战略联盟

这是跨国公司为使企业的发展与技术进步和新的市场机会紧密结合、有效利用企业外和组织外的资源而进行的联合。一般说来，经营活动，特别是跨国经营活动所需的各种经营资源都分散在各个企业之中，各企业所拥有的信息和资源常具有互补性和依存性。若能为着某种目的而加以统筹利用，这些企业各自拥有的信息和资源便能更充分地发挥作用，扩大其作用效果，甚至创造出新的信息、新的市场和新的技术。这便是共同开发战略联盟的基础。

这种联合的例子很多。例如，日本松下电子工业公司与美国茵泰尔公司于1988年进行协作，共同开发16MDRAM新型存储器的加工技术，其主要目标是从事微细线路板的复印技术，特别是使微细加工成为可能的激光技术的开发。另一个例子是美国的通用电气公司与日本公司的协作。通用电气公司在西方大型飞机和短距离飞机发动机的订货中占有60%的比率，1988年夏在争夺全日空运的合同战中获胜，给日本的石川岛、三菱、川崎三家公司以很大的打击。然而，通用电气公司在民用飞机新一代发动机的开发方面，却实施了与日本这三家公司共同开发或协作开发的战略。开发的主要对象是大型和小型飞机发动机，开发的产品都是90年代后半期的主流产品。通用电气公司之所以把日本公司作为合作伙伴，就是注意到了电子和新材料技术的发展、日本企业的开发积极性，以及日本的潜在市场。

4. 产业协调的战略联盟

由于世界性产业结构的调整，高科技产业成为各国经济发展的主导方向。因而在高科技产业的发展中存在着国与国之间的许多矛盾，以致产生贸易摩擦和种种纠纷。从事高科技产业开发的跨国公司为了避免矛盾和纠纷，日益普遍地实行产业协调的战略联盟，进行相互的分工和合作。

这方面，日本东芝公司与世界有名的跨国公司的多重协作可以说是最成功的实例。东芝公司是世界半导体行业中最大的生产企业，它能生产出100万彼特存储器这一尖端产品(保持记录动作，可以随时提取和存储)。该公司以1985年7月与西门子公司的合作为开端，相继与美国的LSI罗捷克、意大利SGS微电子、美国通用电气公司美国莫托罗拉等企业建立了协作关系。除此之外，还与美国的AT&T、ITT、帕卡德、意大利的奥里杯太等公司建立了协作关系。在不到三年的时间里，东芝公司的国际协作项目超过了20个。在与之协作的企业中，通用电气公司在二次大战前就与东芝建立了关系，西门子公司则是东芝公司在国际商标谈判中最大的竞争对手，而美国莫托罗拉公司则与东芝公司在日本国内的宿敌日立制作，所保持着很深的关系。这表明，东芝公司的联合协作范围相当广泛，其合作对象也是“敌”、“友”混杂，可谓是真正的联盟体系。

一般来说,日本的半导体行业在存储元件的生产方面实力较强,但在计算元件方面却不及美国的企业。从1987年起,进入实用化阶段的832彼特小型信息处理机发挥出极大的威力,作为EWS(工程计算桌)、机器人及计测器的核心部件,其需求急剧增加,整个世界市场被美国莫托罗拉公司和茵泰尔公司这两家大企业所垄断。然而这两家大企业在DRAM(1万彼特存储器)的生产和营销方面却止于日本企业的攻势,于1984年退出了DRAM的生产领域。1988年,在半导体领域,日美企业以缓和摩擦为目标,进行了三项大型合并:日本居第二位的东芝公司与美国居第一位的莫托罗拉公司合并(由东芝向莫托罗拉提供IMDRAM的生产技术);日本居第三位的日立制作所与美国居第二位的得克萨斯仪器公司合并(共同开发16MDRAM);日本居第六位的松下电子工业与美国居第三位的茵泰尔公司合并(共同开发16MDRAM的加工技术)。在这样的背景下,东芝公司与莫托罗拉公司逐渐建立了全面的协作关系。

1988年秋,东芝公司和莫托罗拉公司制定了以下协调战略:

(1)东芝公司在其已开工的加利福尼亚工厂停止生产IMDRAM,转而生产ASIC(特定用途的集成线路)。

(2)东芝加利福尼亚工厂的产品主要面向当地销售,来自莫托罗拉公司的来样加工产品由东芝负责帮助销售。这是日本的半导体企业首次接受美国厂家所提供的DRAM。

(3)莫托罗拉公司与东芝达成本样加工32彼特存储器的协议。在半导体行业的两个产品的经营方面,两家跨国公司协调了彼此的关系。

上述协调与合作之所以能够成功,主要有以下原因:

(1)莫托罗拉公司重新开始生产的DRAM产品在销售方面需要依靠东芝公司强大的销售网,在信息处理器的对日出口方面也要依靠东芝。

(2)东芝对莫托罗拉的技术援助获得了很大的成功,莫托罗拉月产数百万个DRAM的成本远远低于从日本东芝进口的产品和东芝加利福尼亚工厂生产的产品的成本。

二、战略联盟获得成功的因素

要使战略联盟持久、稳固和有效,从事联合的跨国公司都必须对以下因素进行认真分析和考虑:

1. 弄清待定合作伙伴的长处与短处,同时尽可能客观地评价本企业的长处与短处

应当选择那些能弥补本企业短处,又适宜于发挥本企业长处的企业作为合作伙伴。战略联盟的优点之一就在于能够使各企业坚持和体现自己的个性,从而在相互依赖的关系中产生出新的价值。把合作对象拥有的经营资源与本企业所具有的经营资源进行比较,选择那些对本企业经营资源不足之处有补充能力,并且能够在各方"共有"的经营资源的利用中创造出新的资源的合作对象,将容易获得成功。

2. 力求与具有鲜明个性、奋发向上、视野开阔的企业进行联合

这种联合不仅容易成功,而且能使联合体生机勃勃,充满活力。跨国经营是面向全球市场的高风险行为,存在着很多限定性因素和不确定因素,如果企业没有积极、主动经营的意识,没有不断创新、坚韧不拔的精神,就很难适应世界经济复杂多变的环境;特别是在向新事业领域发展、向新的目标市场开拓时,在企业自身能力还不足以战胜外界环境中的对抗力量时,选择个性鲜明、奋发向上、视野开阔的企业作为联合对象就显得非常重要。

3. 要明确合作的目的

本企业的总体经营目标与合作伙伴的经营目标总会存在差异,固而合作各方通过合作所要达到的目的,不可能是完全一致的,总是既有相同的部分,也有不同的部分。例如,在我们前面提到的实例中,通用汽车公司和丰田汽车公司在美国进行轿车合作生产时,"尽可能使高性能轿车造价低廉"这一目的是共同的,但其它目的就不同了:丰田公司显然是要摸清在美国当地生产的主要问题和解决途径,而通用公司则是要吸收丰田质量管理能主降低成本的方法等。这些目的服从于跨国公司各自全球经营的总体目标,并不受制于联合体。

4. 选择能够相互信赖的合作对象

不管合作者之间的关系是同行业的主要竞争对手,还是生产者与消费者的关系,相互信赖都是合作的基础。美国数理经济学家、诺贝尔经济学奖获得者阿龙曾经指出,"信赖"这一财富是社会系统有效的润滑剂,信赖可以提高系统的效果,增强组织的凝聚力。

5. 双方受益程度大体相同,共同受益的关系能够经久不衰

这是联合关系持久、稳固和发展的必要保证。联合中的企业,总是以某些条件为前提,处于"共生"的

状态之中,这些条件大体包括经营资源的互补性、经营资源的共占性、联合所引发的优势和成果的共有性,这些都可归结为利益的共同性和共有性。因此,对联合体共同利益的公平分配是联合关系本质的要求。

6. 联合能否收到实效,取决于通过合作能否产生出协同效应

凡采取联合行动的企业,都不仅希望通过联合达到彼此优缺点互补、资源互补和利益共享的效果,而且希望通过联合实现经营的经济性,即:①外部效果的消极内部化——削减投入成本;②外部效果的积极内部化——创造产出;③市场组织联合化——节约交易成本。这些经济性的产生取决于联合体中各方的协作力量以及为共同目标所作的努力,取决于联合体内各子系统的运作状况。

第三章　跨国经营组织管理

第一节　跨国经营的组织形式

国际企业组织形式主要有3种:母公司、分公司和子公司。

一、母公司

1. 母公司的定义

所谓母公司(Parent Companies, or Headquarters),即指能够在国外拥有其它公司部分股份,或通过其它方式能控制该公司重大业务活动,使其成为自己附属机构的公司。母公司有时也被称为总公司、本公司或控股公司。

目前,西方国家对母公司的理解亦有不同的观点:

《法国有限公司法》规定,拥有另一公司的一半以上股份的公司即母公司,被拥有者则为子公司。

《联邦德国公司法》规定,拥有或控制着其它公司的多数表决权的公司叫母公司,被控制的公司则为子公司。

《美国模范公司法》规定,若某公司的每一类股份中,至少有90%已公开发行并售出的股份为另一家公司所拥有,则前者是子公司,后者是其母公司。

《英国公司法》规定,母公司(控股公司)的标准是:①A公司是B公司的在册股东,并实际控制B公司的董事会;②A公司拥有B公司的一半以上的股份。

《意大利公司法》规定,母公司的标准是:①能够持有其它公司的股票并能在这家公司的普通股东大会上控制该公司主要表决股。②能够通过持股或其它特殊的契约关系,对其业务有决定性的影响。

《日本公司法》规定,若一家公司拥有另一家多数以上的股权,则前者为母公司,后者为子公司。

《丹麦公司法》规定,若某公司拥有另一家公司的多数股权,则前者为母公司(控股公司),后者为子公司;若某公司通过其它方式如控制股权或签订契约,从而对另一家公司产生支配性影响,并最终拥有其相当数额的股份,这时,也应将前者视为母公司(控股公司),后者为子公司。

《瑞士公司法》规定,母公司(控股公司)是一个以能与其它公司经营管理活动为其主要目的公司。

2. 母公司的行为特征

(1)母公司能对所属公司进行实际控制。例如,能对所属公司的一切重大事项拥有实际上的决定权,尤其是能决定子公司董事会成员的组成。在未经他人同意的情况下,母公司甚至能通过行使权力任免子公司董事会的多数董事。

(2)母公司对其所属公司的控制关系是建立在股份占有或签定契约的基础上。根据国际惯例,谁拥有的股份越多,谁就能取得对公司业务的决定权。当一个公司拥有另一个公司一定比例以上的股份时,就必然会产生对该公司的控制关系,拥有对重大事项的决定权。此外,除通过最常见的直接拥有子公司股权的方式外,母公司还可采用签定某种契约或协议的方式,使某一公司处于母公司的控制下,形成母、子公司的关系。

(3)母公司在整个公司经营体系中,始终是处于主动、积极、支配与控制的地位,而其它子公司或分公司则处于被支配的从属地位。

(4)母公司既可采用"纯粹控股公司"形式,也可采用"混合控股公司"形式。"纯粹控股公司"(Pure holding companies)是指其存在的目的仅是为了拥有、掌握子公司的股份或其它有价证券,而其本身不再从事其它任何业务活动的公司。"混合控股公司"(Mixied holding companies)又称"控股——营业公司"(Holding－Operating companies),它是指除了拥有子公司的股份之外,其本身也经营业务的公司。目前,西方绝大多数母公司均是采用后一种形式。

但也有的学者认为,纯粹控股公司不是母公司,从严格意义上讲,母公司仅是指"混合控股公司"。其理由是:母公司既要拥有其他公司的股份,又要本身从事经营业务。

3. 母公司的主要任务

母公司为了有效地、全面地控制海外子公司、分

公司的运作,必须拥有以下权力:

(1)制定整个公司的总体经营战略。包括决定公司名称、公司经营目标、公司长远发展计划、资源调配、注册资金、负债比率、资产使用、公司的形象设计、公司商标等。

(2)组织公司的生产、销售活动。例如要决定海外公司的设置地点、创建规模、产品品种、技术水平、原材料零部件的供应、海外销售网络的建立、行销手段、广告宣传等。

(3)开发公司所需的技术。诸如开发海外公司所需求的新技术、专利等。

(4)收集、处理、分析、提供各种信息。

(5)确定母公司、分公司、子公司之间的转移价格。

(6)负责海外机构的重大人事安排、培训等。

(7)制定各种管理标准、行动守则,包括公司管理程序、仲裁标准、管理准则、评价指标体系、晋升奖惩制度等。

(8)处理子公司之间、分公司之间的各种冲突、纠纷,以保证海外机构工作的自主性、积极性与创造性。

(9)向海外机构推广新的管理技术与管理方法。

二、子公司

1. 子公司的定义

所谓子公司(Subsidiaries,Affiliates),即指由母公司控制的,但形式上仍具有独立法人资格的公司。

2. 子公司的行为特征

(1)子公司具有自己独立的公司名称和公司章程。

(2)子公司具有自己独立的行政管理机构。如果子公司采取股份有限公司的形式,它具有自身的股东大会和董事会;如果属于中小型的有限责任公司,那么它只具有董事会。

(3)子公司具有自己独立的财产,能进行独立核算、自负盈亏。

(4)子公司可以独立地以自己的名义进行各类民事法律活动,包括进行诉讼等。

从形式上看,子公司常采用“有限责任公司”(Limited Liability Companies)和“股份公司”(Stock Companies)两种形式,其区别见表7.3.1所示:

表7.3.1

有限责任公司	股份公司
1. 股东较少	1. 股东较多
2. 未在股票市场上市	2. 多在股票市场上市
3. 注册资本少	3. 注册资本多
4. 董事会成员多由母公司指派,或者由母公司董事会成员兼任	4. 按出资情况选出董事会成员
5. 公司地位不高,客户需承担较大风险	5. 公司地位较高,客户愿同其交易,客户承担风险较少
6. 董事会构成较松散	6. 董事会构成较严谨

从结构上看,子公司有“全资子公司”(即母公司掌握其100%股份的子公司)和合资子公司(即母公司仅掌握其部分股份的子公司)。

3. 设置子公司的利弊分析

国际企业在海外设置子公司可得到下列利益:

(1)母公司风险减弱。由于子公司具有独立法人资格,它可从独立从事对其本身具有约束力的行为。因此,子公司由于本身经营不善或违法行为等招致的后果均由子公司自己负责。母公司并不对子公司负连带责任。

(2)注册费用较低。

(3)申请手续复杂,但批准后不易被撤消。由于

子公司是按东道国法律申请开办的，故申请手续繁琐。但因子公司内多有当地股东参加，涉及东道国的有关利益集团。因此，一旦批准，较难被撤消。

(4)具有税收的灵活性。子公司享有纳税方面的优势，增加了其经营的灵活性。例如，许多国家规定：当子公司的利润真正汇到母公司时，才在母公司的所在国纳税，否则，子公司可不必向母公司所在国交税。而分公司则不然，无论其是否已将分公司的利润汇回母公司，母公司均有义务向母国政府为分公司缴纳在国外盈利的所得税。又如，母公司由设在避税地的子公司充当母公司的债券发行人，而由其母公司任保证人。发行债券所募集的款项则由子公司贷给母公司，可为母公司节省大量的发行债券所应缴纳的税款。

(5)可以独立地在东道国自主地贷款，而不必像分公司那样在其所在地贷款时必须由其母公司担保。

(6)子公司在其所在国终止营业时，可采用出售其股份或与其它公司合并或变卖其资产的方式回收其投资。

(7)由于不受母公司的直接控制，子公司的经营更具弹性。目前，许多东道国欢迎外国公司开设子公司。

国际企业在海外设置子公司也会有种种不便，诸如：

(1)设立的手续较分公司复杂、费时。

(2)需要公开自己的财务状况。

(3)子公司会受当地股东的制约。

(4)设置子公司，必须深入地研究东道国经济、政治、法律、文化等问题。因此，支出的研究费用较高。

三、分公司

1. 分公司的定义

所谓分公司(Branch)，即指母公司在国外所开设的不具备独立法人资格的附属公司。

2. 分公司的行为特征

(1)分公司不具备法律与经济的独立性。分公司实质上是母公司在海外的经营延伸。在法律上，它不具独立的法人资格，不能独立地享受民事权利及承担民事义务。在经济上，它没有自主经营权，无权决定自己的经营业务和经济战略等。

(2)分公司的资本全部源于母公司。在分公司清偿债务时不限于分公司的资产，母公司承担连带清偿责任。

(3)分公司没有自己独立的公司名称和公司章程，只能与母公司使用同一公司名称和章程。

(4)分公司是以母公司的名义并根据其委托，代表母公司从事经营业务，母公司直接控制分公司的业务。

3. 设置分公司的利弊分析

国际企业在海外设置分公司也可获得相应的利益：

(1)投资方式简单。从投资方式看，这是一种最为简单的模式。例如，注册手续简单。通常，母公司在海外设置分公司时，只需向东道国有关机构提供公司的资产负债表、验资报告、业务范围、注册资本、协议书、公司背景等文件即可注册。

(2)信誉较高。因分公司是代表母公司从事业务，故公司的信誉、形象均优于子公司。东道国客户愿与资产雄厚的、有经济背景的分公司做生意，易取得当地银行支持与帮助。因此，许多大银行多愿在海外采取分支机构形式。

(3)规模富有弹性。分公司规模的大小要视东道国的经营环境、发展前景及母公司的全球战略而定，可大可小。

(4)分公司可在税赋上享受一定的优惠。许多国家的税法规定，外国分公司在汇出利润时，一般不作为红利而征缴利润汇出税，而子公司汇出利润时必须缴纳利润汇出税，因此，分公司只交一次所得税而不需要缴纳利润汇出税。而子公司两者均要缴纳。这样，分公司就享有少纳一次税的优惠。例如，澳大利亚税法规定：分公司的利润所得税率为51%，而子公司所得税率为46%。若子公司将税后利润汇回母国或其它国家时，还要交纳汇回利润的30%作为利润汇出税。此时子公司的两项税率合计高达62.2%(46%+(1−46%)×30%=62.2%)，比分公司多交11.2%的税款。即使澳大利亚与一些国家签定了避免双重征税条约，相互减免汇出税，但子公司要缴纳的税款仍可能高一些。

设置分公司的不利之处：

(1)一些国家尤其是发展中国家不甚欢迎海外公司到本国开设分公司。它们会采取法律形式或政策限制分公司。例如，尼日利亚、尼泊尔、印度等国的法律禁止任何外国公司在本国开设分公司。伊朗、阿尔及利亚等国不欢迎外国的分公司。巴西的法律规定，外国分公司的总经理必须拥有相当的文凭，而对子公司总经理则无此要求。又如，有些国家法律规

定，母公司在当地申请开设分公司时，必须要将母公司的所有文件、如公司的章程、资产负债表、经营范围等译成东道国语言，增加了母公司的工作难度。

(2)开设分公司注册费用较高。许多国家法律规定，外国公司需依其投资的金额缴纳注册费。因此，许多外国公司在申请开办分公司时，其应缴纳的注册费便必须依照母公司的注册资本计算。这样，注册费用比较高。若采用子公司形式，注册费用可按子公司的注册资本缴纳。

(3)不利于母公司的商业保密。分公司在东道国申请注册时，必须交纳母公司的有关营业资料。这不利于保护母公司的商业秘密，容易被竞争对手掌握有关情报。

(4)缺少经营的自主性。分公司直接受控于母公司，缺少经营的自主性与灵活性。例如，分公司主要管理者由母公司任命委派，一切经营计划、经营战略均由母公司直接制定。而对子公司，母公司是间拉控制的，母公司只能通过子公司的董事会，对子公司进行控制与管理。

(5)分公司在清偿债务时，母公司负有连带无限责任。对母公司来讲，这无疑增加了经营风险。

(6)分公司常易受到东道国的歧视。分公司在东道国没有当地股东参加，常会受到当地企业界、工会、税务机关等的歧视。分公司对东道国的影响程度小，且开展经营业务时较为困难，常难以得到东道国各界的广泛支持。

(7)较难利用转移价格。由于分公司是母公司的附属机构，它直接代表母公司在海外开展业务。所以，东道国税务机关常格外关注分公司与母公司的业务往来，对它们之间的交易、销售价格、所提交的税单、财务报告等进行严格的审查。相反，子公司具有独立的法人资格，东道国的税务部门、工商管理及审计机构等较相信它的交易价格或财务报告，监管较松。

(8)难以获得延期纳税的利益。分公司在东道国赚取的利润，要及时地汇回母公司。因为母公司必须在同一年度内就这些利润在母国纳税。但在东道国税率低于母国税率的情况下，分公司就难以获得延期纳税的利益。

(9)无法出售分公司股份或进行公司合并。许多国家法律规定，分公司在终止业务或撤离所在国时，只能出售其资产而不能出售其股份，也不能采取与其它公司合并的方式。

⑩分公司之间经济往来较少，缺少经济协作。由于分公司通常担负某种职能，如在东道国推销产品或提供服务，或组装、包装、加工产品，并将产品输往母公司或其他国家。因此，各个分公司可形成一种互不往来的局面，每一个分公司仅直接同母公司发生经济交往，由母公司提供资金、原料、机器、设备，总收益或负担也均纳入母公司的名下。而子公司相互间的协作相比之下是较多的。

第二节　跨国经营的组织结构

跨国经营的组织结构主要有3种基本类型，即：分权式海外子公司组织结构、国际部组织结构和全球性组织结构。而国际企业组织结构的发展，也是依上述次序演变成长的。

一、分权式的海外子公司组织结构

这是国际企业早期采用的一种组织结构。这种组织结构常是国际企业为进一步扩大市场防御而建立起来的，通常它采用松散的管理方式，母公司对子公司不直接控制。子公司的经理仅向母公司总裁直接负责，但两人仅是个人联系，而非机构性的联系。母公司常通过控股方式实现对子公司的控制，母公司管理子公司的最终目的只是按股分红。其结构见图7.3.1。

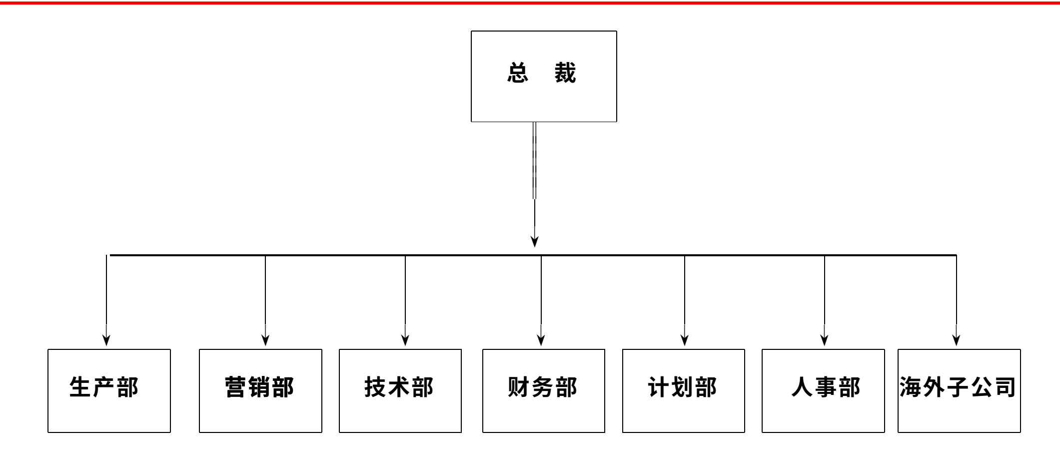


图 7.3.1　分权式海外子公司组织结构图

1. 该组织结构适用的条件是

(1)国际企业总部对海外经营不熟悉,缺乏相应的管理经验,因而对海外子公司的发展并无明确的长远规划。

(2)海外子公司的经营业务在母公司总业务中所占比重甚小。此时,母公司最高决策者对海外业务所关心的仅是降低经营风险、保本经营,有适当的盈利汇回母公司即可。

(3)海外子公司规模较小,面对的问题相当有限,风险性低,加之母公司资本总量有限,无力对子公司进行过多的资本投入。故母公司不采取直接控制,而允许海外子公司拥有经营自主权,让其独立成长,以减少对母公司的依赖。

(4)国际企业所拥有的海外子公司数目较少,一般仅拥有 1～4 个。

2. 该组织结构的优缺点

从分权式海外子公司组织结构的适用条件,我们基本可描绘出该组织结构的优势与劣势。

其优势为:子公司较易适应东道国的经营环境,经营灵活,自主性强,能充分发挥子公司的积极性;母公司资源投入较少,负担小,经营风险低。

其不足为:由于母公司没有专门的机构负责海外子公司的业务,故母公司常作出错误的决策;子公司未受到母公司的重视,无法享受母公司的各种资源;母公司与子公司的管理易脱节,子公司难得到母公司的有效经营指导。

二、国际部组织结构

随着国际企业的规模逐步扩大,海外子公司数目增加,母公司高层决策者开始关心海外事业,并认为有必要对海外业务进行直接控制。此时,分权式海外子公司组织结构已无法适应国际企业的经营。许多国际企业开始采用“国际部组织结构”。

国际部组织结构是在母公司的经营组织体系中单独设置一个“国际部”,统一管理公司的全部海外业务。该部与各国内部业务分开,同处于平等的地位,也是一个独立核算、自负盈亏的利润中心。具体结构见图 7.3.2。

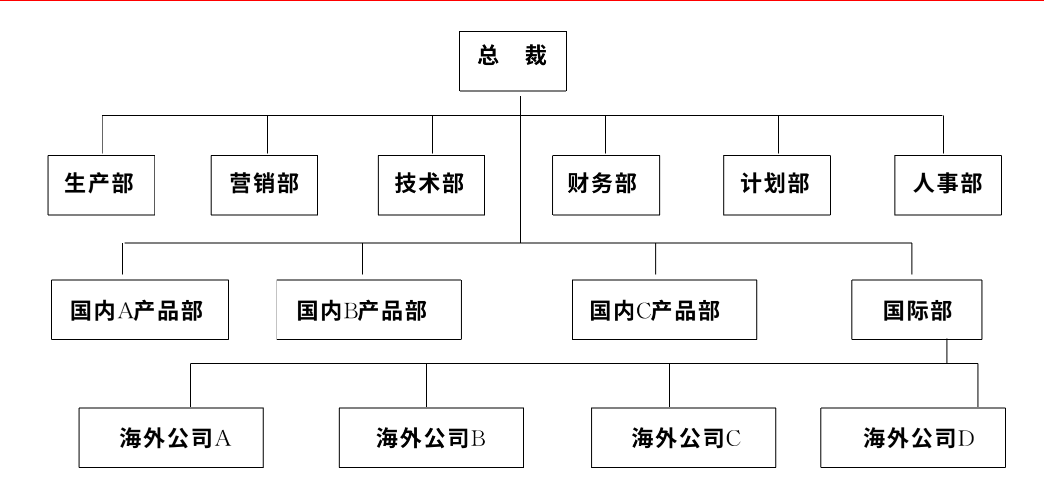


图 7.3.2　国际部组织结构图

3. 国际部组织结构适用的条件

(1)海外子公司数目一般增至 4 个以上且海外子公司的业务量在母公司业务中占有一定的比重时。

(2)国际企业的国际竞争愈来愈激烈,母公司有必要设置一个专门机构管理研究、策划海外业务活动。

(3)公司的产品种类、生产规模有限,且跨国经营的区域不太广泛时。

(4)母公司已具备了一定数量的国际化经营管理人才。

4. 国际部组织结构的优缺点

国际部组织结构的优势:

(1)它可以统筹安排海外子公司的生产、行销,一元化经营海外业务,并可有效地协调各子公司的业务;

(2)由于国际部和国内事业部地位相当,故国际部可享受更多的母公司资源、得到母公司的支持;

(3)母公司可进一步加强对海外子公司管理,必要时可增加更多的投入;

(4)由于国际部经理多为母公司高层管理者之一,可便于与公司总裁进行信息沟通、业务交流,在制定母公司海外经营战略时,能发挥出重要作用;

(5)同时,国际部将独立的组织体中与"母公司总裁的个人关系",转变为正式的组织关系。这极大地有利于国际部提高对海外业务的管理水平,增进海外公司经营的活力。

国际部组织结构的不足:

(1)由于在母公司经营体系中,国内业务仍占比重大的情况下,国际部有时仍会受到公司总部的忽视,先进的技术,大量的资金,一流的管理人员会被输往各国内业务部;

(2)国内部与国际部分开,会造成彼此间争资源、争业绩,有时会产生冲突,无法相互配合,形成海外事业成长的障碍;

(3)海外子公司所研制的新技术,新产品常无法及时地被各国内部所接纳;

(4)当海外子公司的数目、产品种类、市场会布增多时,国际部往往无法适应。

(5)不能分担公司的经营风险。

三、全球性组织结构

随着国际企业的经营进一步国际化,产品更加多样,经营地域更加广阔,国际部组织结构受到了诸多限制,束缚了子公司的经营成长。为了适应国际企业全球性经营,在全球范围内寻找新的经营机会的特点,全球性组织结构应运而生。

全球性组织构适用的条件为:

(1)海外子公司的业务量增大,经常与国内业务部争技术、争资源、争生产时;

(2)公司的海外制造、销售额占公司总销售额 1/4 以上时;

(3)国际市场与国内市场同等重要时;

(4)国际部已成长到与国内最大业务部同等规模时;

(5)国内业务部拥有的技术水平远远超过国际

部技术水平时。

全球性组织结构的主要特点是：公司最高决策者彻底放弃了国内外分工管理的模式，即国内部与国外部分别制定经营战略的做法，代之的是公司总部将决策权重新集中。在制定总公司战略决策时，不再分别以国内、国际为基础制定，而是统一制定出公司的经营目标、资金调拨、资源配置、技术开发、原材料供应、海外市场的开拓、生产的规模、海外子公司设置等战略性规划。总公司的各个部门管理人员均对全球范围内的公司业务负有责任。公司内各个职能部门都是全球性的。既管理国内的生产又负责海外分支机构的业务。

全球性组织结构的主要优势在于：国际企业可以有效地克服母国经营的狭隘性、片面性和孤立性。它打破了管理的国家和民族界线，以全球经济为导向，在全球范围内进行综合管理，并将公司的经营放置到更广阔的经济背景下思考，以使公司控制、指挥一元化，寻求最佳的资源组合，创造最大的利润。但该结构的不足在于：公司必须拥有一批高素质的管理人员和健全的信息沟通网络；经营成本较高；公司的规模过于庞大，不易分散经营的风险。

全球性组织结构主要包括：全球性职能型组织结构(Global Functional Structure)、全球性产品型组织结构(Global Product Structure)、全球性区域型组织结构(Global Geographic Structure)、全球性混合型组织结构(Globl Mixed Structure)、全球性矩阵组织结构(Global Matrix Structure)等5种组织结构。这5种组织结构的适用条件、优势与不足可见表7.3.2。

表7.3.2　5种全球性组织结构的比较

名称	组织结构的适用条件	组织结构的优势	组织结构的不足
全球性职能型组织结构	经营产品的种类不多，且多为标准化产品，市场需求量较稳定的企业； 需要以全球为基础由各个阶段构成的整个生产过程进行紧密协调和控制的企业； 许多产品的原材料需从世界某一地区向另一地区进行跨国转移的企业。 例如：石油公司、原材料采掘公司、矿产品加工公司等。	公司总部可集中权力控制企业各个部门的业务，有助于建立母公司的权威性； 充分发挥出各职能部门的积极性，提高专业部门的经营效率； 各职能部门的工作能合理划分，相互衔接、相互配合； 各职能部门间没有直接的利益冲突； 专业管理人员精简。	各职能部门常从专业角度思考问题，有时会出现意见不一，难以沟通，延误战机等； 难以适应经营扩大的局面。

全球性产品型组织结构	经营规模庞大、产品种类与产品线众多且制造技术较为复杂的企业； 跨国运送障碍多，运输成本高的企业； 宜在东道国就地制造、就地销售的企业。 各种产品较少采用相同的销售渠道，且需充分的售后服务的企业 需要将产品设计、制造、行销统一起来的企业。	便于各个产品部根据东道国需要制造出最适宜的产品； 便于与消费者的沟通； 便于各个产品部经营行为长期化，使它能注重原材料投入、生产、成本、研究、人事等工作一元化成长； 便于母公司对各产品部经营业绩进行正确的考核。	各产品部均设有自己的职能部门，造成与公司总部的管理重合，形成资源的浪费； 各产品部既负责国内又负责国外，故易产生二种倾向，或热衷于进军海外，或对海外业务不甚关心； 处于相同销售区域的不同产品部的管理，难以协调与沟通；公司总部的管理，难以协调与沟通； 公司总部对各产品部的经营决策不易把握。
全球性区域型组织结构	企业经营产品种类有限，如未采用大量多角化经营的食品业、饮料业、农业、机械业、原材料业等； 产品的生产技术成熟、销售稳定，同时，产品的制造技术、销售手段较相似； 产品某些方面呈现出较强的地区差异化。	区域性经营目标明确、战略较单纯，易于下属贯彻执行，有助于母公司及区域部管理效率的提高； 在同质的产品市场上，充分发挥区域部利润中心作用，促进各区域部间的有效竞争； 区域部可根据本地区的特点，协调地安排所属各子公司的资源	区域部间的产品、技术、资金难以横向、综合利用； 区域部易和母公司战略目标发生冲突； 无法适应产品多样化的发展； 各区域部机构重叠，资源浪费，管理费用高。 公司总部难以制定全球性的产品开发计划。
全球性混合型组织结构	公司规模庞大、经营产品种类多且经营地域宽广； 公司成长快、兼并或新建了分布不同国家、或经营不同产品的企业。	适应了多角化经营；多方位地开拓海外市场，使公司的资源得以充分的利用。	设置不当时，易引起指挥失调、经济效率低。

全球性矩阵型组织结构	公司产品种类繁多，地区分布甚广； 公司海外业务的开展，要求公司的产品部、区域部、职能部等要同时作出反应； 公司最高决策者的协调能力强，公司内部有完善的、效率高的管理网络； 公司有基础允许资源在多重部门中共享。	综合地、全面地设计公司发展战略，充分地利用公司内各种资源； 多方面调整各部门的工作积极性； 能够使公司更加适应外界的变化，及时地调整公司的行为。	组织结构过于复杂； 多重的报告关系而且管理混乱； 管理决策者们常陷于处理部门冲突问题之中； 有时会产生责权不清现象；

全球性职能型组织结构是以职能为基础设置部门的组织结构。其基本结构图见图7.3.3所示：

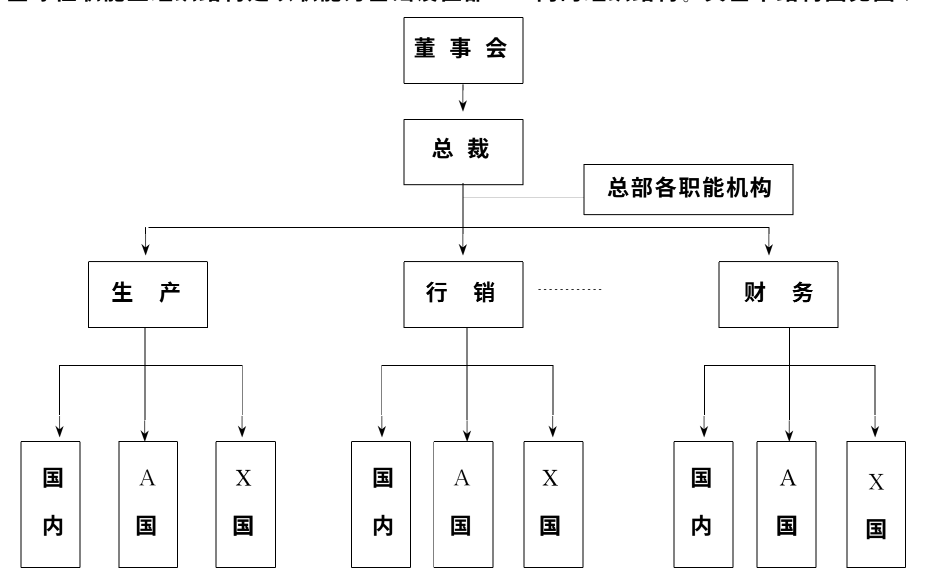


图7.3.3　全球性职能型组织结构

全球性职能型组织结构适用的条件是：

(1)通常适用于规模适中，经营产品种类不多，标准化产品居多，市场需求量大，市场环境较稳定，国际市场区域较固定的国际企业。例如石油行业，原材料采掘业，基础产品加工业等。

(2)适用于需要以全球为基础由各个阶段构成的整个生产过程进行紧密协调和控制的国际企业。例如，石油公司的勘探部门负责勘探，生产部门负责开采原油，提炼部门负责提炼，运输部门负责运送到各国，营销部门负责在各国的销售。

(3)适用于许多产品和原料需要从世界某一地区向另一地区进行跨国转移的国际企业。

像欧洲的许多公司和美国的部分公司就采用此结构。

全球性职能型组织结构的优点是：

(1)公司总部可集中权力控制企业各个部门的业务，有助于建立公司总部的权威性。

充分发挥出各专业职能部门的积极性，提高专业部门的经营效率。

(3)各职能部门的工作能合理划分，故各部门间没有直接的利益冲突。各自工作能相互配合，相互衔接。

(4)专业管理人员精简。

全球性职能型组织结构的缺点是:

(1)由于各部门分管不同的专业管理工作,分析处理的角度可能会有所不同。因此,会导致在解决某些经营问题时常意见不一致,难以沟通,有时会延误战机。

(2)当企业规模扩大,则很难适应产品多样化的局面。

(3)由于各职能部均同时主管国内业务和国外业务,有时会导致各部门重复地进行工作。尤其是信息的资源难以共享。

(4)会助长本位主义。

1. 全球性产品型组织结构

这种组织结构是以产品种类或产品线为基础设置部门的组织结构,其基本结构如图7.3.4所示。

从图7.3.4可见,采用这种组织结构的企业,是让各个产品部承担起各产品线的全球性的生产、销售、开发等全面的责任。各个产品部经理在总公司总体经营规划指导下,有权力处理本部所属的所在全球性的职能活动。尽管产品部都已得到公司总部各职能部门的协助,但为保证公司经营目标的实现,各产品部仍需设立各种相应的职能机构。这样,既配合了总公司,又可根据所在地具体市场情况,开发产品,提供服务。

全体性产品型组织结构适用的条件是:

(1)适用于经营规模庞大,产品种类与产品线众多且制造技术较为复杂的国际企业。

(2)适用于运送障碍多,运输成本高的国际企业,

(3)适用于宜在当地制造,就地销售的国际企业。

(4)适用于各种产品较少采用相同的销售渠道且需良好、充分的技术服务的国际企业。

(5)适用于将产品设计、制造、行销统一起来的国际企业。

全球性产品型组织结构的优点是:

(1)产品部的经理被授予充分的权力负责本产品系列的开发与行销。这样,使每个产品部都成为一个利润中心,能调动起各产品部的竞争意识与工作积极性。

(2)便于总公司对各产品经营业绩的正确考核。

(3)能使各产品部的经营行为长期化,使其能注重原材料的供应、生产、成本、技术、人事安排等工作的有效协调。

(4)便于企业与当地消费者的沟通,并适时地了解当地市场的消费者需求动态,制造出最适合当地的产品。

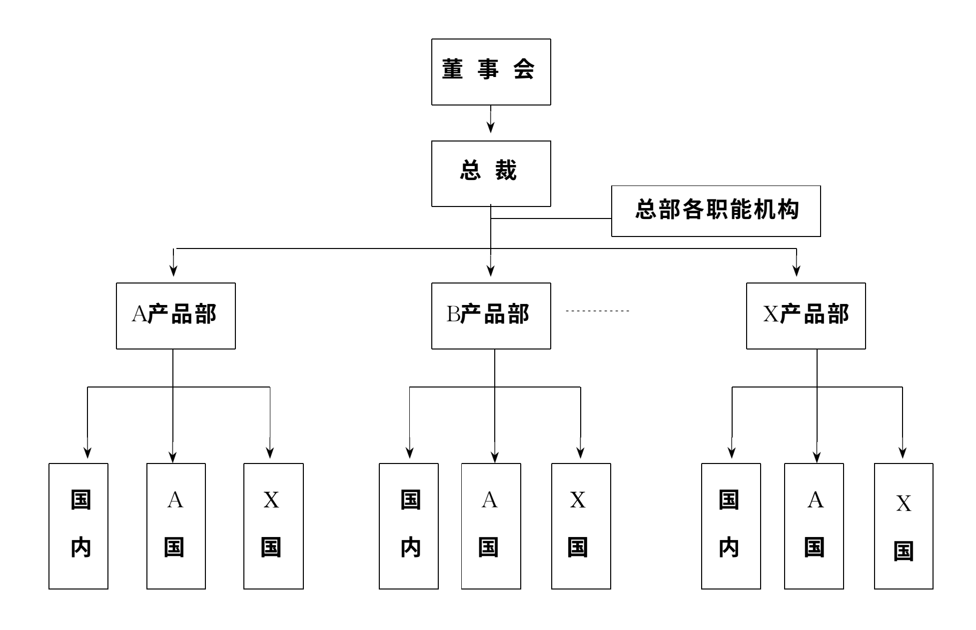


图7.3.4　全球性产品型组织结构

（5）能贯彻产品技术高级化的经营战略。

全球性产品型组织结构的缺点是：

（1）各产品部为了开拓海外市场的经营，均建立起自己的系统职能部门，造成与公司总部的管理有许多重合之处，形成了资源的浪费。

（2）由于各产品部既负责国内又负责国外，这样有时会出现两种不良倾向：一是有些产品部经理往往热衷于进军海外，而忽视了有潜质的国内市场开发；二是由于某些产品部经理不具备开拓海外市场的经验与能力，故他们常对海外业务不甚关心。

（3）处于相同销售区域的不同产品部的管理，难以协调与沟通。

（4）公司总部对各产品部的经营决策不易把握、协调。

（5）既懂产品开发又懂海外业务的经理很难招聘到。

2. 全球性区域型组织结构

这种组织结构是以地理上的区域为基础设置部门的组织结构。其基本结构如图7.3.5所示。

从形式上看，全球性地区型组织结构似乎与国际部组织结构极为相似。因为后者也是以国内和国外为基础划分业务的。但是两者有着本质的不同：

（1）国际企业高层管理者对海外业务重视程度不同。在国际部组织结构中，海外业务量很少，经营主体是国内业务，海外业务与国内业务处在不平等的地位。而在全球性组织结构中，企业的全球性经营的各个区域部均是地位平等的部门。

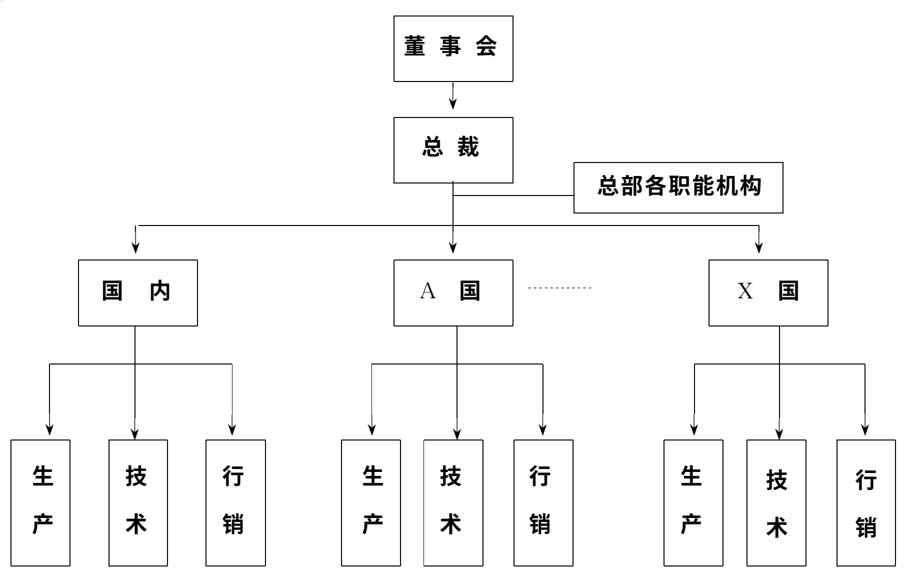


图7.3.5　全球性地区型组织结构

（2）在国际部中，其组织固定不变地分为两大业务即国内和国外。但在区域性的组织结构中，确定区域的范围界限则是处在相对的变化中，总公司可以具体地根据特定市场的需要，根据产品变化、生产技术变动、行销力量强弱、原材料供应状况等随时重新界定区域。其区域的划分，既可按国别，又可按洲际，或按地区，依情况需要而设定。例如可口可乐公司，其饮料业务共分设3个分部即美洲分部，欧洲与非洲分部，太平洋地区分部。每个分部又下属许多小分部，像欧洲与非洲分部又进一步分为：中欧、北欧、西南欧、巴尔干和西南亚、前苏联、非洲和中东、南亚等分部。

全球性区域型组织结构适用的条件是：

（1）适用于企业经营的产品种类有限，如未采用大量多角化经营的食品业、饮料业、农业、机械业、汽车业、化妆品业、药品业、原材料业、燃料业等类型的国际企业。

（2）适用于产品的生产技术成熟，销售稳定、且产品制造技术、销售手段较为相似的国际企业。

（3）适用于产品在某些方面呈现出较强的地区差异化的国际企业。

全球性区域型组织结构的优点是：

(1)区域性经营目标明确,战略较单纯,易于下属贯彻执行,有助于母公司及区域部管理效率的提高。

(2)在同质的产品市场上,能充分发挥区域部利润中心作用,促进各区域部间的有效竞争。

(3)区域部可根据本地区的特点,协调地安排所属各分支机构的资源,妥善地解决有关问题。

(4)在同一区域内的新技术,可以较易地转移到同区域的另一国家内。

全球性区域型组织结构的缺点是:

(1)总公司对区域部门产品、技术、资金等难以横向综合地利用。

(2)由于各区域部均是独立的实体单位,故各区域部往往过分强调自身的利益,使区域部目标和总公司战略发生冲突。

(3)各区域部“小而全”的经营,会造成机构重叠、管理费用高等浪费现象,且不利于公司总体的国际化分工协作。

(4)无法适应产品多样化的发展。

(5)公司总部难以制定全球性的产品开发计划。

3. 全球性混合型组织结构

这种组织结构是以公司经营的实际情况综合地依职能 产品、区域为基础设置部门的组织结构,其基本结构如图7.3.6所示。

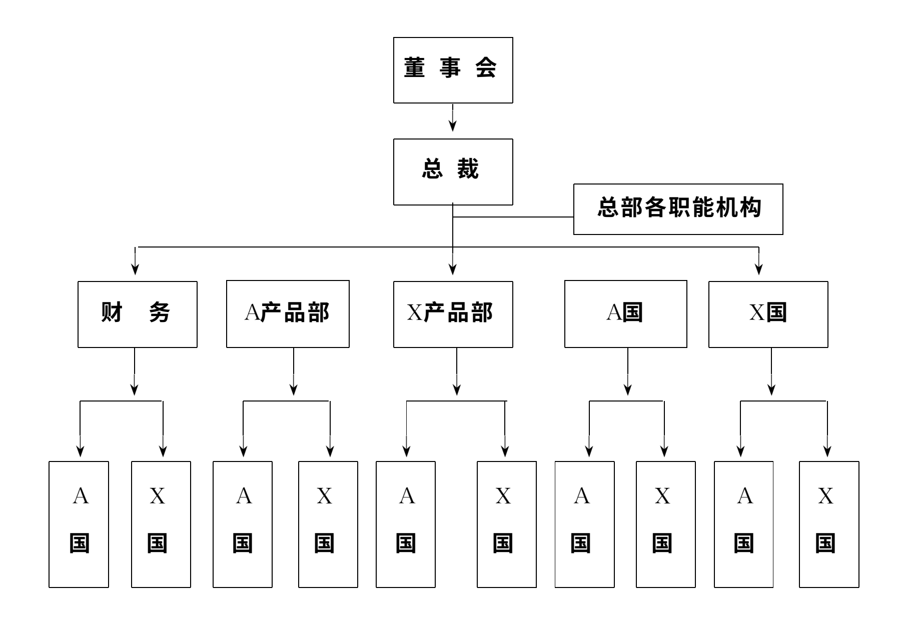


图7.3.6 全球性混合型组织结构

全球性混合型组织结构适用的条件是:

(1)适用于规模庞大、经营产品种类多且经营地域宽广的国际企业。

(2)适用于成长快、兼并或新建在不同国家的国际企业。

该组织结构的优点是:适应了多角化经营;能多方位地开拓海外市场,使公司的资源得以充分地利用。

该组织结构的缺点是:设置不当时,易引起指挥失调,经营效率低。

4. 全球性矩阵型组织结构

上述4种组织结构或多或少均存在着不足之处。因此,在实践中,国际企业的管理者试图寻找一个更加切实可行的组织方案。

例如,即使某公司建立起产品型组织结构,或者职能型组织结构,或者区域型组织结构,或者混合型组织结构。但公司最高决策者仍会寻求其它3种组织结构的优势,或者在产品部基础上设立各种职能机构,或者在职能部基础上再以产品为标准分工,或者在区域部的组织结构中建立产品委员会等以解决有关问题。同时,前4种组织结构的管理体制均是一维的,即只有一种自上而下的权威控制方式,各部门得不到更多的组织上、技术上、市场上、生产上的援助与支持。此时,全球性矩阵型组织结构应运而生。

其基本结构见图 7.3.7。

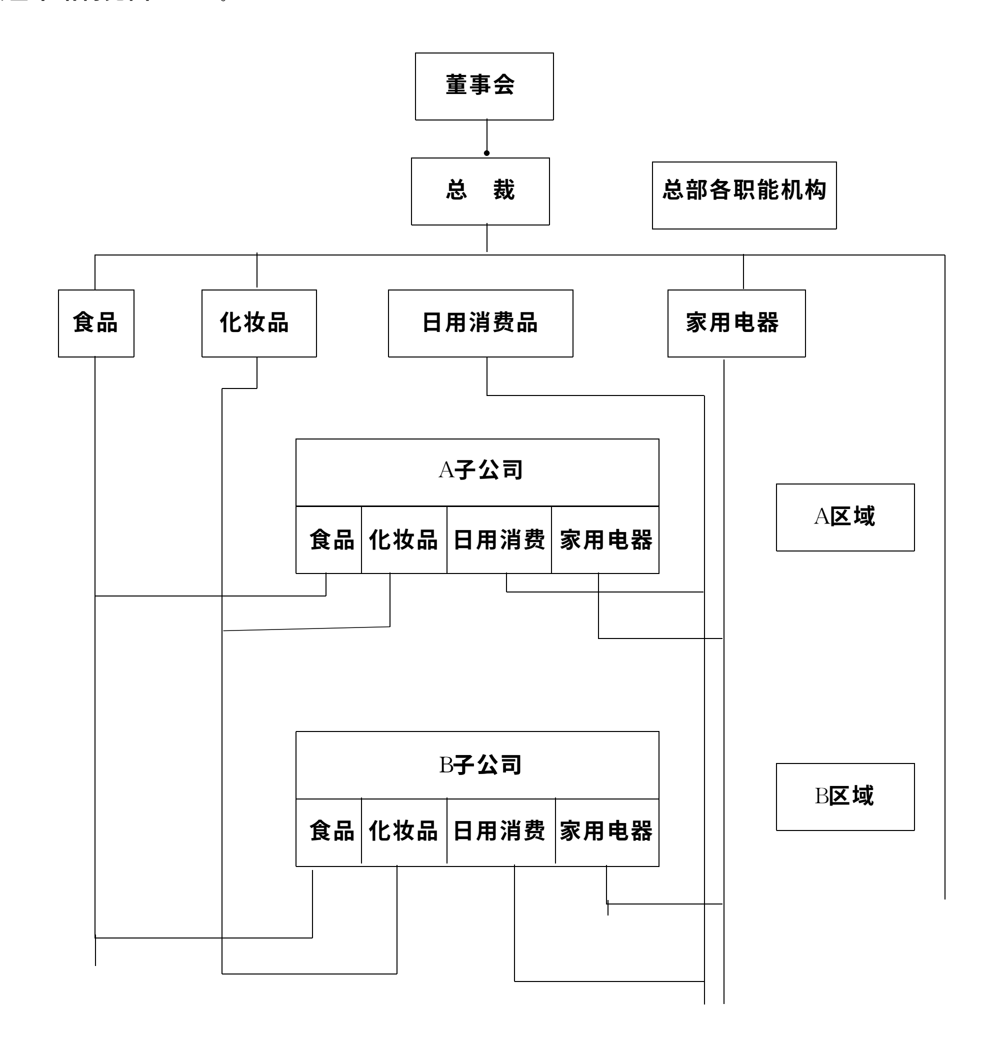


图 7.3.7　全球性矩阵型组织结构

全球性矩阵型组织结构的特点是：

(1)以两维或多维的管理体制代替一维的管理控制模式，即国外分支机构由向一个主管负责人报告变为向二个或多个部门负责人报告。产品部和地区部要共同对海外分支机构进行管理。

(2)公司最高决策者起着最终裁决，把握方向的作用。由于协调的工作量大，他必须建立起一个清晰的管理网络，才能有效利用这种组织结构实现经营目标。

(3)海外分支机构的经营战略、长远规划等是在各个有关部门交叉管理、共同控制的基础上制定出的。

其具体的特点可从图 7.3.8 中反映出来。

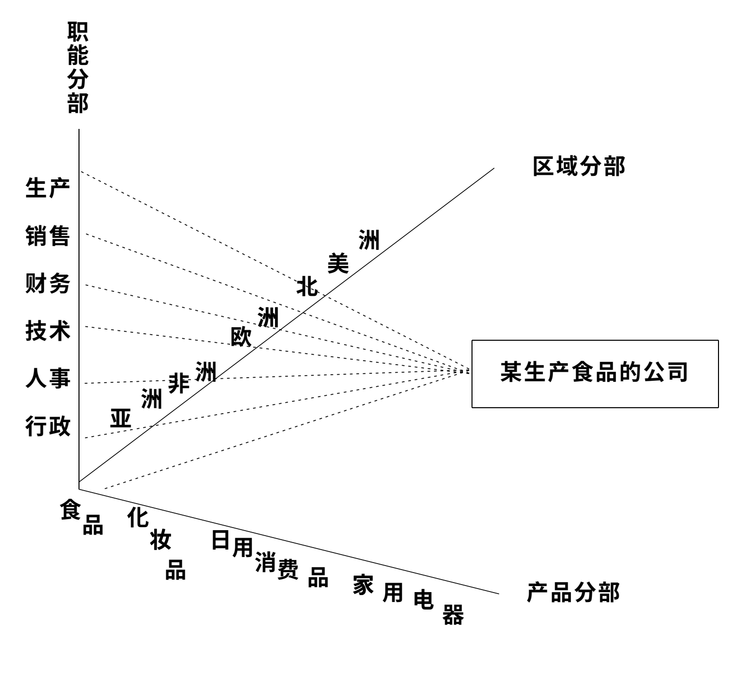


图 7.3.8

图 7.3.8 中的生产食品的子公司,要向产品分部经理、区域分部经理以及至少向一个职能部门的经理报告子公司的经营活动。

全球性矩阵型组织结构适用的条件是:

(1)适用于产品种类繁多,地区分布甚广的国际企业。

(2)适用于海外业务的开展,要求企业的产品部、区域部、职能部等同时要作出反映的国际企业。

(3)适用于最高决策者协调能力强,公司内部有完善的、效率高的管理网络的国际企业。

(4)适用于允许资源在多重部门共享的国际企业。

该组织结构的优点是:能综合地、全面地设计公司发展战略,充分地利用公司内的各种资源;能多方面地调整各部门的工作积极性;能够使公司更加适应外界的变化,及时地调整企业的经营方向。

该组织结构的缺点是:组织结构过于复杂;多重的报告关系会造成管理混乱;管理决策者们常陷于处理部门冲突问题之中;有时会产生债权不清现象。

四、选择组织结构时应考虑的因素

概括地讲,影响国际企业选择组织结构的因素主要有两大类:一类是国际企业本身的因素,另一类是企业外部的环境因素。

1. 国际企业本身的因素

(1)国际企业的战略。在选择组织结构时,国际企业首先要分析的因素是企业的战略与组织结构的关系。此时,要着重分析:所选择的组织结构是否符合企业经营方针 经营目标?是否能为企业带来更多的经济收益?是否能维持企业的高速成长?是否能更加协调地、有效地使用企业的各种资源?若此组织结构是为实现企业战略而提供支持的话,即可选择此组织结构,从而抛弃传统的组织结构。例如,20 年代以后,由于通用汽车公司的生产规模日益扩大,企业控制层次越来越多,产品种类不断增加,原有的“集权管理体制”已无法适应生产发展的要求。因此,通用汽车公司率先进行组织改革,采用了新的组织结构——“分权的事业部管理体制”,即把企业按产品或地区划分成各个事业部。从产品设计、原材料供应、产品制造、直至售后服务,全部由各事业部负责。各事业部完全独立核算,独立经营并拥有日常业务的决策权。而分公司总部仅掌握人事决策、财务控制、长期计划的决定权。此时,通用汽车公司共设立了 21 个事业部,归属 4 个副总经理领导。因此种结构符合通用汽车公司“政策制定与行政管理分开”的经营战略,该结构在 20 年代以后曾充分显示了其巨

大的作用，为西方许多公司所效仿。

（2）经营的效率。除企业的战略因素之外，决策者还应分析某种组织结构的选用能否提高企业的经营效率。例如要分析各海外子公司及各层管理人员能否接受这种组织结构，他们会不会产生抵触情绪，是否会担心此种组织结构影响到他们的权力。若新的组织结构与旧组织结构相比，并不能提高经营效率时，决策者应考虑选择其它的组织结构。

（3）企业领导者的经营风格与企业文化。富有冒险精神的管理者偏爱灵活的、有弹性的、多变的组织结构；谨慎的管理者则喜爱传统的、稳定的组织结构；欧洲企业倾向于集中管理，而美国的企业似乎更注重分权式经营。

（4）企业的管理能力。一般来讲，企业组织结构愈复杂，要求管理人员的数量就越多，且质量越高。因此，企业拥有管理人员的数量与质量也会决定选择何种组织结构。例如，企业拥有一大批高素质的管理人员，则可采用全球性地区型或产品型组织结构。若企业管理人员少且素质低，则只能选择组织结构简单的分权或海外子公司组织结构。若公司管理人员少但素质高，则可选择职能型组织结构，以用较少管理人员取得较大的管理效果。

（5）国外业务在公司中的比重。若国外业务比重大，则可采用全球性组织结构。若国内业务在公司中占主要份额时，则可选择分权式的海外子公司组织结构。

（6）市场竞争状况。若国内市场竞争非常激烈，而且公司的发展重心又在国内，此时就可加强国内的组织力量。若国外竞争日益激烈，公司不反击就难以生存时，公司则可选择全球性组织结构，集聚力量，以打击竞争者。

（7）企业的业务性质与产品。企业的售后服务、技术维修、产品种类营销方式等都会影响组织结构的选择。如顾客对产品的技术维修、售后服务比较严格，企业可选择全球性区域型组织结构。若顾客对产品的多样化最感兴趣时，企业就可选用全球产品型组织结构。

2．企业外部环境因素

（1）东道国对企业的态度。若东道国对外国投资企业管理较严格，要求参股与参与意识较强烈时，国际企业则可选用较为灵活的、松散的组织结构。若东道国较为宽松与合作，国际企业则可按自己的要求选择组织结构而不必过多地考虑东道国的具体情况。

（2）东道国的法律、政策。若东道国政策、法律限制较多，进而会影响企业运作时，企业可选择全球性产品型组织结构，以避开这些限制。若东道国的政策、法律与母国较相似时，企业也可选择全球性职能型组织结构。

第三节　跨国经营的组织控制模式

根据跨国经营总部对权力的掌握程度，跨国经营的组织控制模式可分为3种基本模式，即：本国中心型组织控制模式、多元中心型组织控制模式及全球中心型组织控制模式。这3种模式的基本特征可见表7.3.3。

表7.3.3　3种组织控制模式的比较

组织控制内容＼组织控制体系	本国中心型	多元中心型	全球中心型
1．组织的复杂性	母公司组织复杂，海外子公司组织简单	海外子公司各自为政，复杂程度不一	组织逐渐复杂，并增加相互依赖性
2．决策的权力	高度集中于母公司	母公司拥有的决策权较少	母公司和各子公司通力合作，视需要而授权于各海外子公司

3. 评估与控制	把母公司的标准用于海外子公司人事、组织管理工作	子公司依当地情况自订	寻求既符合世界各地通用又能符合地区性的标准。
4. 信息沟通	由母公司大量向海外子公司输送信息、指令	来自母公司的信息少，各海外子公司也较少有信息沟通	整个公司内有横向和纵向的信息沟通
5. 资源配置	由母公司决定	海外子公司独立配置，各子公司间较少共享资源	资源配置由母公司和海外子公司沟通地决定
6. 报酬与奖惩	按母公司的标准	视当地情况制定	视完成当地及全球性目标与否而定
7. 人员的招聘与任用	子公司的要职均由母公司所在用人士担任	任用当地国人士担任海外子公司的要职	在全球范围内招聘最合适的人士担任母公司及子公司的要职
8. 经营战略的制定	自上而下的制定	自下而上地制定	母公司与子公司协商制定

一、本国中心型组织控制模式

所谓“本国中心型”组织控制体系（又称“本该中心型”或“本国导向型”），即是母公司对海外子公司的管理采用“集权式的计划与控制”（Centralized planning and Controlling）。

它的基本特征是：

（1）海外子公司的一切决策权力包括生产权、人事权、销售权、资源调配权等基本集中于公司总部。公司总部是国际企业的最高决策机构。它负责制定母公司、子公司的经营战略目标。各子公司必须在公司总部的统一控制下运作，重大决策不掌握在子公司手中。

（2）公司总部建立起各种控制标准包括人事与业务标准，要求各子公司必须以此执行。公司总部将以定期或不定期的检查来监督各海外子公司是否从命于母公司。母公司对海外子公司处处显示出一种地位上的权威与优越的倾向性。

（3）为了加强对子公司的控制，母公司建立起完善的、复杂的组织，而要求子公司仅保持简单的组织形态。

（4）母公司的奖励水平高于子公司。

（5）信息的交流是单向的，即母公司大量向子公司输送控制指令。而不管这些信息、命令是否符合子公司的需要。

（6）公司派遣母国人士担任海外子公司的各层主管，而不任用当地人才。

（7）母公司采用自上而下的方法制订公司的经营战略，子公司不能参与。

这种组织控制模式能充分发挥出母公司总部的中心调整功能，较优化地使用资源。但该模式较易激发与子公司的矛盾，不利于发挥子公司的自主性与积极性，且东道国不太欢迎此模式。

二、多元中心型组织控制模式

所谓“多元中心型”即母公司对子公司的管理采用“分权式计划与控制”（decentralized Planning and controlling）。

它的基本特征是：

（1）母公司允许子公司根据自己所在国的具体情况独立地确立经营目标与长期发展战略，母公司不加以干涉。各子公司均是一个独立的利润中心，有权决定产品的设计、生产、销售、市场开拓等重大经营问题。母公司拥有的决策权较少。

(2)母公司鼓励各海外子公司相互竞争,共同发展。

(3)子公司的组织随着权力的增大逐渐完善。但各子公司组织复杂强度不一。

(4)子公司依当地情况建立起各种控制标准,而不是僵化地沿用母公司标准。

(5)子公司的奖惩与报酬标准与母公司脱钩,自主地依当地情况而定。故各子公司间的奖励工资水准可能相差较大。

(6)母公司较少向子公司输送命令与信息。

(7)各海外子公司有权独立地配置经营资源。

(8)起用当地人士担任海外子公司的要职。

这种组织控制模式的优点为:能充分发挥各子公司的积极性,且易受到东道国的欢迎。不足之处是:母公司难统一调配资源;各子公司的信息、技术、资源等难以共享。

三、全球中心型(Geocentrism)组织控制模式

所谓"全球中心型"即是母公司对子公司的管理采用"分权计划与集权控制"(decentralized planning and centralized conerolling)。

它的基本特征是:

(1)重大决策权掌握在母公司手中,但海外子公司可以在母公司的总体经营战略范围内自行制订具体的实施计划,调配资源;母公司对子公司的控制,是通过公司的目标、战略规划、控制准则等进行;若子公司偏离了母公司的战略目标,违背了母公司的整体利益,母公司随时可以予以干涉、修正;凡是同时涉及母公司和子公司利益的问题,均需由双方协商后订出解决的途径。

(2)母公司和子公司之间的相互依赖性日趋增加。

(3)母公司和各子公司通力合作,母公司视具体情况和需要授权予子公司。

(4)母公司制定标准时,既充分考虑母公司的情况,也考虑到子公司的需要。

(5)奖励标准更加客观化、合理化,不偏袒任何公司。

(6)母子公司间、各子公司间信息相互交流增加。

(7)母公司与各子公司均以"全球性公司"为宗旨,既兼顾母国利益也考虑东道国的利益。

(8)任用最合适的人士担任母公司及子公司的要职,而不顾其是母国或东道国还是第三国人士。

(9)资源的配置由母公司和子公司沟通后决定。

目前,国际企业对组织控制模式的选择无统一标准,其选择视各公司的具体情况而定。例如,公司管理能力强、总裁偏爱集权经营且海外子公司少、产品较单一、市场较狭窄、投资国不稳定因素多的国际企业,可选择本国中心型;母公司的管理能力较弱、总裁偏爱分权管理且海外子公司较多、产品复杂、市场较宽阔、投资国环境稳定的国际企业,可选用"多元中心型";若公司的规模进一步扩大,大股东来自各国,且海外公司众多,产品更复杂,市场遍布全球时,国际企业则可选用"全球中心型"。进入90年代,随着计算机大量应用于管理,信息网络化与信息高速公路化,使国际企业更加具备了调控庞大的全球性公司的能力。因此,很多公司开始放弃"本国中心型"或"多元中心型"而转向采用"全球中心型"。一方面,可以通过合作,使母公司与子公司的经营目标充分实现,双方积极性得以释放;另一方面,也照顾了母国和东道国的利益,缓解了国际性的经济矛盾与政治矛盾。

第四章　国际营销

国际营销,是指企业打破国家或地区界限,在国际空间内进行的市场营销活动。和国内市场上的营销活动一样,国际市场营销同样需要通过市场调研、市场分析、市场细分、确定市场需求,然后制定适当的产品策略、价格策略、促销策略和销售渠道。国际市场营销和国内市场营销并无根本区别,市场营销的一般原理在国际营销活动中仍然适用。但是,国际营销跨越国界的特点决定了它相对国内市场营销来说具有更大的差异性、复杂性和风险性,操作难度要比国内市场营销大得多。本章将要探讨的主要内容是企业国际营销活动中的一些特殊问题。

第一节　国际市场细分与营销

国际市场,是指世界各国进行商品、劳务交换,并进行资源配置的场所。它是在国际分工、国际贸易不断发展和深化的过程中逐渐形成的。不同的国家和地区在政治、经济、文化、地理位置等许多方面差异迥然,市场需求可能千差万别。企业只有在缜密的市场细分基础上选择合理的目标市场才能在国际营销中取得良好的经营效绩。

一、国际市场细分

自从美国学者温德尔·史密斯教授在50年代中期提出市场营销策略中的产品差异化与市场细分的概念以来,市场营销活动进入了一个新的发展阶段。

市场细分,是指企业按照购买者在购买习惯和购买行为上的差异,将其划分为若干个具有明显需求差异的顾客群,每一个顾客群构成一个子市场,即细分市场。市场细分是以消费者的需求差异为基础的(在营销学中称之为消费者需求的异质性)。在大多数类型的商品市场中,消费者对产品的质量、款式、价格等属性有不同的要求,对企业的同一营销策略可能会作出不同的反应。这类市场属于异质性市场。在异质性市场中,购买欲望和兴趣大致相同的消费者群就构成了一个细分的子市场。

1. 国际市场的宏观细分

在企业进入国际经营领域以前,首先要按照某种标准(如经济、地理位置、文化等)把世界市场分成若干个子市场,每一个市场具有基本相同的营销环境。这种市场细分是宏观意义上的市场细分,其目的是将具有共同特点的国家或地区划分为一组,构成一个子市场,为市场的进一步细分打下基础。国际市场宏观细分的难点在于采取什么细分标准更合理。大体上讲常用的划分方法有以下几种:

(1)用地理标准细分国际市场。例如,许多企业在划分世界市场时经常提到的诸如东欧、西欧、拉美、北美、中东、东南亚、非洲市场等,都属于子市场。这种划分标准有利于企业协调管理在不同国家的营销活动。

(2)用经济标准来细分国际市场。这些标准包括人均国民生产总值、工业化发展水平、外贸依存度等等。

(3)用文化标准来细分国际市场。文化的各方面因素,如语言、教育、宗教、美学、价值观等,都可构成国际市场细分的标准。

此外,还有许多其他类型的细分方法,如按经济制度可细分为计划经济国家市场和市场经济国家市场,按政治制度可细分为社会主义国家市场和资本主义国家市场等。究竟选择哪一种划分标准,最终取决于企业产品的性质。如对工业产品生产企业来说,可以考虑用经济标准来细分市场;对日用消费品生产企业来说,则可以选择地理细分标准,也可以考虑用一种综合标准来细分,等等。

2. 国际市场的微观细分

当企业在市场宏观细分的基础上作出进入某一国外市场的选择后,还要对该国市场内的顾客群进一步细分。这是由于消费者需求的差异性使所选定子市场内的顾客的需求千差万别,企业不能满足所有顾客的需求,必须将其再细分为若干个子市场,满足其中一个或几个子市场的需求。这种细分叫做国际市场的微观细分。它是建立在消费者需求异质性基础上的细分。

1. 消费品市场的细分依据

消费品市场是最终产品市场，市场细分有五种基本形式：

(1)地理细分。按照消费者所处的位置、自然环境来细分市场。涉及的变量主要包括国家、地区、城市、乡村、人口密度、城市规模、气候、地形、地貌等等。

(2)人口细分。按人口统计因素，包括年龄、性别、家庭规模、职业分布、教育、家庭生命周期、国籍、民族、宗教、社会阶层等等来细分市场。

(3)心理细分。按消费者心理特征来细分市场，如性别、生活方式、人生价值取向、对产品和企业的态度等等。

(4)行为细分。根据消费者不同的购买行为来细分市场，包括消费者的消费模式、进入市场的程度、对品牌的偏爱程度、购买频率、使用产品的时机、对企业营销组合的敏感程度，等等。

(5)受益细分。根据消费者期求的利益不同来细分市场。消费者追求的各自利益不同，可能会被某种产品具有不同特性或特征的变异产品所吸引，因而产生了不同的消费群。

在进行国际消费品市场细分时，企业可以选择适合自己产品特点的变量因素作为细分依据，不必墨守成规。

2. 国际产业市场的细分依据

产业市场，又称工业品市场，购买者取得商品或劳务的目的不是为了个人消费，而是为了生产其他产品或劳务。产业市场购买者分布集中，技术性强，成交规模较大，产品需求弹性较小，其细分标准也有自己的特点。主要细分依据有：

(1)用户地理位置。工业基地、交通和能源等基础设施便利的地区是工业市场的重要选择目标。

(2)用户行业性质，如生产企业、中间商、政府部门等。

(3)用户规模。如大客户、中等客户、小客户的比例等。

(4)用户要求。如经济型用户、质量型用户、方便型用户等。

(5)购买方式。如购买频率、支付方式等。

3. 市场细分的准则

有效的市场细分应遵循以下四条准则：

(1)可衡量性。细分后形成的市场其规模和购买力程度必须能够衡量，消费者对商品偏好程度的情报要准确可靠，以利于企业配置适量资源来开发这一子市场。

(2)可达到性。细分的市场应该是企业的营销活动有能力达到或进入的市场，也就是说企业在这个子市场有开展营销活动的可行性。

(3)足量性。子市场的规模应足够大，以满足企业的获利目标。企业服务于子市场就会失去规模经济效益，生产成本、销售成本都将增加，子市场过小可能会得不偿失。

(4)反应差异性。细分出来的各个子市场对企业营销组合中任何要素的变动都能灵敏地做出差异性反应。

二、国际营销的目标市场

企业国际营销的目标市场，是指企业国际营销活动所要满足的市场，是企业为实现预期目标所要进入的市场。它包括两层含义：一是指目标市场国或地区；二是指目标市场国或地区内众多子市场中的目标市场。国际营销的目标市场选择大致可分以下几个步骤进行：

(1)选择目标市场国或地区。在国际市场宏观细分的基础上选择那些能为企业产品提供良好前景市场的国家或地区。

(2)根据企业产品的特点，选择适宜的标准对经过初步筛选后保留的相对集中的目标市场国或地区的消费者群细分为若干个子市场。

(3)对子市场容量进行评估。可以借助于实际销售资料、消费量或产品进口情况进行直接评估，也可以借助于社会统计资料作为市场潜力评估依据进行间接评估。

(4)对营销决策的执行情况进行模拟分析，预测企业在备选目标市场内的营销活动能否达到预期利润目标。

(5)选择目标市场，设计市场营销策略。对有利可图的细分市场按盈利程序排序，选择盈利程度最高的细分市场，或把多个子市场的有效组合作为目标市场。

三、进入目标市场的策略选择

完成市场细分工作后，企业要选择进入目标市场的策略，有三种可供选择的方案，如图 7.4.1。

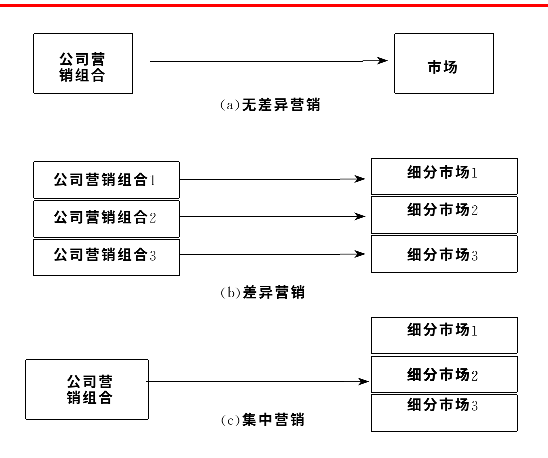


图 7.4.1 三种不同的市场营销策略

(1)无差异营销策略。如图 7.4.1(a)所示,厂商无视细分市场的差异性,试图用一种产品、一种营销组合来吸引整个市场中最大多数的购买者。这种营销策略的最大特点就在于它凭借大批生产和标准化营销的优势,降低营销成本,获得规模经济效益。如 60 年代以前的可口可乐公司曾长期以单一口味的产品、单一标准的瓶装和统一的广告宣传占领世界饮料市场。无差异营销策略忽略了不同消费者之间的需求差异,往往会丧失许多市场机会,在实际中的应用越来越少。

(2)差异营销策略。见图 7.4.1(b)。厂商决定同时占领几个细分市场。并为每个市场设计不同的产品和营销组合方案。这种营销策略可以增加企业的竞争力,扩大销售额。但由于产品修改成本、生产成本、管理费用、存货成本、促销成本的提高,使企业的经营收益受到影响。世界上只有少数采取高度分权化管理的大企业可以采取这种策略。

(3)集中营销策略。见图 7.4.1(c)。这是多数企业的营销策略选择,特别是资源有限的企业。在前两种营销策略中,企业面向的是整个市场或大部分子市场,而采取集中营销策略的企业则是力图在一个或较少几个子市场中占有较大甚至是领先的市场份额,而不是在一个大市场中占较小的份额。这种策略可以使企业集中力量向某一特定的子市场提供最好的产品和服务,生产和营销的集中也使经营成本得以降低。但这种策略经营风险比较大,当市场突变或出现一个新的强有力的竞争者时,企业可能陷入困境。基于这些原因,许多公司喜欢将目标市场分散于几个细分市场。

企业选择市场营销策略时应考虑的因素包括:

(1)公司的资源。当资源不足时,企业采用集中营销最能奏效。

(2)产品的同质性。对同质性产品,如钢材和水泥,比较适合于采取无差异营销。而对那些可做不同设计的产品,如照像机、汽车等,则更适合于采用差异营销或集中营销。

(3)产品在生命周期中所处的阶段。当企业把一种新产品导入市场时,现实的做法是仅强调产品的一个特点,因此无差异营销或集中营销最能奏效。当产品进入生命周期的成熟阶段时,差异营销则开始起更大的作用。

(4)市场的同质性。如果购买者都有相同的口味,而且每一时期内采用相同的数量,对营销刺激也产生相同的反应,则适宜采用无差异营销策略。

(5)竞争对手的营销策略。当竞争对手都在积极进行市场细分时,采用无差异营销策略的企业无疑是自取灭亡。相反地,当竞争对手都实行无差异营销时,推行差异营销或集中营销的企业将会获利。

第二节 国际经营的产品策略

产品,是指能够满足购买者或用户需求和欲望的一切有形物品和无形服务。它是国际市场营销的核心问题。国际市场的竞争首先表现为产品的竞争,产品策略是企业的基本策略,是其他经营策略的基础。

一、现代产品观

传统的经济理论通常将人们为了满足生存需

要，通过有目的的生产劳动所创造的物质资料定义为产品。这种观念在发展中国家根深蒂固，它只强调了产品的有形实体，忽视了产品的无形部分及其内涵。这种狭窄的产品概念直接影响企业在国际市场的营销活动和新产品开发能力。

现代产品观，是指市场营销学中广义的产品概念或整体产品概念。整体产品概念把产品定义为"为顾客提供某种预期收益而设计的物质属性、服务和标记的组合"(理查德"黑斯的定义)。这个定义相对于传统的产品定义有两个特点。①指出并不是具有物质实体的才是产品，凡是能满足人们某种需要的服务也是产品，如运输、储存、安装、修理、设计、通讯、咨询、保险、金融服务等等。②对企业来说，产品不仅仅是物质实体，还包括随同产品出售时所提供的形式产品和附加产品——服务、包装，甚至是某种情趣、魅力的组合。广义的产品概念可以划分为三个层次，如图 7.4.2 所示。

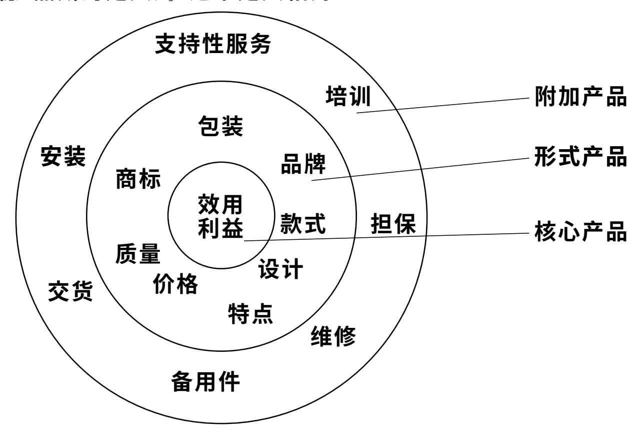


图 7.4.2　整体产品概念的三个层次

(1)核心产品，即向购买者提供的基本效用或利益，是顾客需求的中心内容。

(2)形式产品，即核心产品借以实现的形式，也就是向市场提供的实体和劳务的形象。包括产品的实体外观、包装、牌号、款式、规格、质量等等。

(3)附加产品。即支持性服务部分，是营销者为客户提供的附加服务和附加利益，如送货、安装、保证等服务。

现代产品观对企业的国际化经营活动产生了深远的影响，通过多层次的产品差别化，实体部分相同的产品可以满足不同目标市场的需求，因此而影响企业的经营规模和收益。80 年代，我国产品因包装不良造成的损失每年都在 100 亿元人民币以上。包装落后也影响了产品出口销路和售价，每年至少损失 10%的外汇收入，究其根本原因就是产品观念落后。有些企业的管理者把包装看作是可有可无的东西，认为顾客买的不是包装，只要物美价廉，包装好坏关系不大，甚至认为过分强调包装增加了成本，提高了售价，会对产品的销路产生不利的影响。

二、国际市场新产品开发策略

按照产品生命周期理论，任何产品最终都将走向衰退或被淘汰。随着科学技术水平的迅速提高，消费者需求变化加快，市场竞争日趋激烈。企业要持续发展，就必须不断地推出新产品，更新换代。这是关系到企业生死存亡的重大问题。

从市场营销角度来看，只要产品整体中的某一部分，例如，产品结构、性能、材料、技术特征、形态上发生改变，与原产品产生差异，即可视为新产品。按照这种解释，新产品可以包括全新产品、换代新产品、改型变异产品、新牌号产品等多种类型。

1. 企业常用的新产品开发策略

(1)补缺策略，即努力发现国际市场产品供给的空缺和不足，开发新产品进入这一领域满足市场需求。

(2)配角策略，即专门为国际产品生产零部件，当国际大企业的配角，发挥本企业专业化生产和技术上的优势。

(3)创新策略，即利用新技术、新的科研成果研

制富有特色的产品。这要求企业具有较强的科研力量。

（4）扩散策略，即利用已经获得成功的产品的技术、销售市场、商标牌号、声誉、扩大经营成果，以该产品为中心开发各种变型产品、系列产品、配套产品和延伸产品。

（5）组合策略，即对现有技术和产品进行新的组合，开发出别具一格的新产品。

2. 国际新产品开发应遵循的原则

（1）对潜在的市场容量要有一个正确的估计。新产品的目标市场太小往往不足以补偿高昂的开发试制费用。

（2）新产品不易被竞争对手模仿和改进。

（3）新产品与市场上现有产品相比差异性明显，在质量、性能、价格、包装、服务等方面具有明显优点的产品在市场竞争中必然占有优势，容易促销。

（4）新产品要适应国外市场的社会文化环境、消费习惯、价值观念等特定约束。

（5）新产品的使用要简便易行，消费者容易掌握。

（6）新产品结构合理，形状和精度便于加工以利于提高生产效率和保证产品质量。

（7）工艺设计应尽量与现有生产能力相结合，减少生产准备工作。

（8）在新产品中尽可能多地采用标准件和通用件以降低生产成本。

3. 国际新产品开发程序

由于开发新产品的风险和成本较大，企业在制定新产品开发策略时一般都要考虑如何最有效地获得新产品，同时又节省企业资源。可以自行开发，也可以引进、吸收与创新相结合，如直接从外部购买专利，专有技术的使用权或某种新产品的生产权。这样可以弥补企业自身开发能力不足的缺陷，也可以节省开发资金和争取时间。

国际市场新产品开发一般可分成七个步骤，程序大致如图 7.4.3 所示。

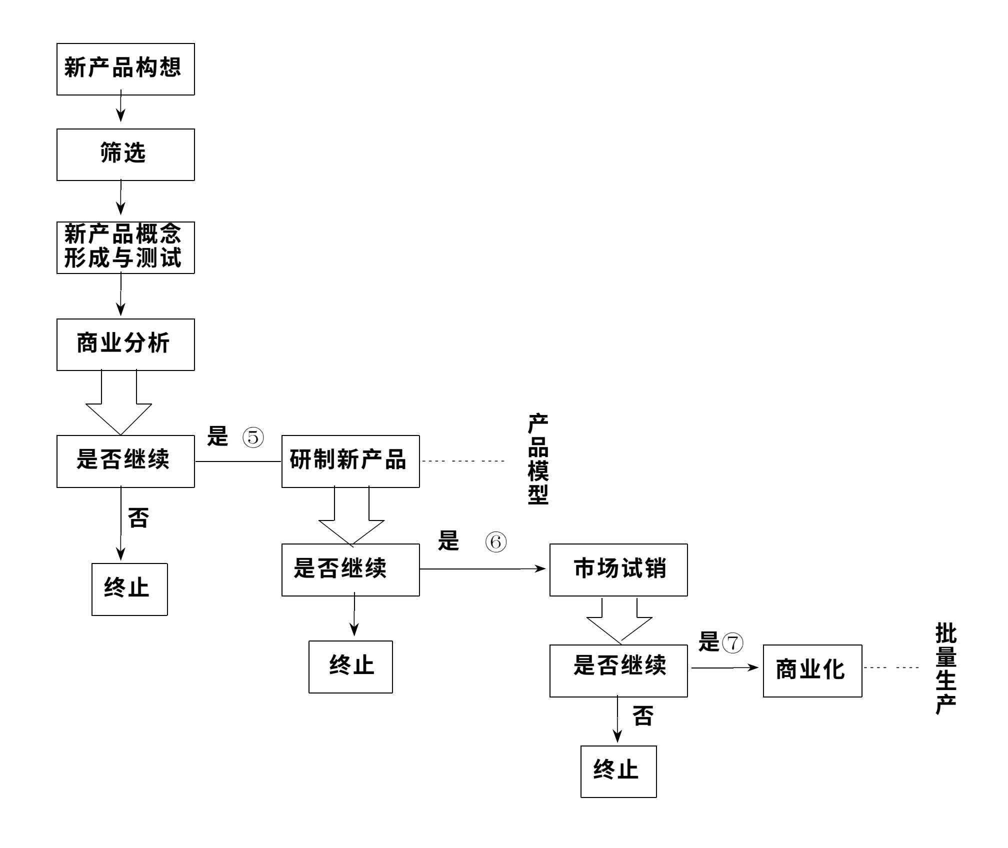


图 7.4.3 国际新品开发程序

（1）新产品构想。开发新产品首先要提出符合国际市场需求的产品设计，而产品设计是建立在新产品构想基础之上的。所谓构想，是指为满足一种新需求而提出的设想，把比较现实的有代表性的种种设想加以分析、综合，就逐渐形成了比较系统的新产品概念。

营销部门是新产品构想主要的信息提供者。通过对境外顾客需求和行业竞争对手产品开发动向的了解，可以将市场信息直接反馈到公司决策层和产品开发部门。此外，科研成果，新技术、新工艺、新材料的发明创造，中间商和代理商的建议，公司员工的产品建议等，都可以成为新产品构想的来源。

（2）新产品构想的筛选。在众多的新产品构想中选择与企业的发展目标和长远利益协调一致，并且在企业现有资源条件下能够实现的构想，放弃可行性较差或发展前景不大的构想是一项非常棘手的工作。一般来说，和企业现有生产能力、技术和管理水平、销售渠道越接近的新产品构想成功率越高。对所选择的新产品的潜在市场、竞争程度及前景也应有合理的估计。

（3）新产品概念的形成与测试。新产品构想经过筛选后还要进一步发展成具体明显的新产品概念，并且用文字、图像、模型等形式具体化，是消费者对新产品的期望。一个产品构想可以转化为几个新产品概念。新产品概念是否满足消费者的期望要通过消费者测试来回答，测试的主要问题包括新产品概念是否清晰易懂，产品是否具有明显的优点，与市场现在同类产品相比是否更优越，是否满足消费者的真实需求，是否需要进一步改进，还有关于价格、目标市场等许多方面的内容。

（4）商业分析。新产品概念形成后，企业要对新产品的市场营销前景进行分析和预测，主要内容包括产品预期价格，估算成本值、预期利润率、盈亏平衡分析、短期内销售量等。

（5）新产品研制。将通过商业分析的产品概念交送研究开发部门或技术工艺部门研制成实体产品，即产品的模型的样品。还包括包装的研制和品牌的设计。在这一阶段需要投入大量的资金、人力和时间。有些新产品还要经过若干次反复的设计、试验，技术不过关、成本过高的遭淘汰，功能测试合格的产品进入市场试销。

（6）新产品试销。将新产品投放到有代表性的小范围市场上试销，主要目的是为了检验新产品的市场效应，收集顾客和中间商的反馈意见，衡量广告效果，了解目标市场选择，营销方案组合、产品设计、包装等方面的缺陷，预测新产品的销售趋势，提出改进方案。如在试销中发现产品有不可克服的严重缺陷，可中止开发以避免重大损失。

（7）商业性投放市场。新产品试销成功（一般以试用率和重复购买率的高低来判断）后，就可以组织批量生产。企业可以选择合适的时机，在预定的某些国家和地区的目标市场上按不同的营销组合方案将新产品推向市场。

4. 国际市场新产品扩散

新产品扩散，是指新产品正式进入市场后为广大消费者或用户所接受的过程，即消费者由认识新产品、试用新产品到采用新产品的过程。在国际营销过程中，企业选择何种产品销往国际市场通常有三种选择。

（1）直接扩散。把国内市场的产品不做任何改变直接扩散到国际市场。这种方式不需要增加研究和开发支出，但寻找市场比较困难。

（2）产品适应。改变产品的某些性能以满足目标市场消费者的需求差异。如受交通规则的限制，大多数国家汽车的方向盘在驾驶室左侧，只有日本等少数国家汽车的方向盘在右侧，日本的汽车商若想把他们的产品出口到国际市场往往要修改方向盘位置。

（3）产品创新。即根据国际市场需求的特点开发全新产品。对目标市场的消费者来说，只要新进入的产品能满足他们的某种特殊需求，都可视为新产品，这些产品能否为市场迅速接受，受许多因素的影响。

①新产品的异质性是影响产品扩散程度的决定性因素。新产品相对于市场中已有的其他产品在功能、可靠性、便利性、新颖性等方面的优势越大，市场接受得就越快。

消费者购买行为的差异也影响着产品扩散速度和程度。消费者接受新产品的过程一般可分为五个阶段，即认知、兴趣、评价、试用、正式采用。根据顾客在不同阶段上对产品反映的特点，营销人员应注意采取有针对性的促销策略，如赠送、试用、示范等形式，消除顾客的顾虑心理。这对新产品迅速进入国际市场是至关重要的。

三、国际产品的品牌策略

品牌是现代产品概念的重要组成部分，是用来识别产品卖主的某一名称、术语、符号、设计或它们的组合。品牌的基本作用是把不同企业之间的同类

产品区别开来,不致使竞争者之间的产品发生混淆。品牌主要由两部分组成,可以用语言称谓传播的部分为品牌名称,如松下、福特、全聚德等等;便于书面形式传播和识别,但不能用口语发音表达的部分,如图案、字母、符号等,叫做品牌标记。经有关部门注册,受到法律保护的品牌即为商标。商标可以保护其所有者使用品牌名称或品牌标记的专用权。

品牌在国际营销中占有不可忽视的地位。对产品的生产者和销售者来说,品牌是企业形象实实在在的标志,是市场促销的主要工具。通过"品牌认同"、"品牌忠诚",可以鼓励重复购买,提高产品的竞争力。品牌也可以形成产品差异,是细分市场的工具。厂商利用不同品牌在不同的细分市场经营,从而满足各类消费者的需求。品牌还可以维护企业形象,提高企业知名度,使同一品牌的新产品能顺利地进入国际市场,并保持价格上的优势,获得较高的利润。对消费者而言,借助品牌可以迅速辨认和识别产品,便于评价产品的性能、质量、售后服务等情况,以简便、快捷地完成采购工作。在消费者眼中,品牌意味着一种产品的质量,可以消失他们害怕蒙受损失的心理。名牌更是一种质量高、性能完善的产品象征。购买名牌产品往往能提高消费者本人的社会地位和身价。

1. 国际产品品牌设计原则

在国际市场上,为了充分发挥品牌的促销作用,设计品牌时应注意以下几个原则:

(1)具有特别的标识力,以区别其他品牌,并富于寓意。

(2)简洁、鲜明、易于记忆,以期给顾客留下深刻印象,吸引他们的注意力,便于企业宣传,减少宣传成本。

(3)能反应企业或产品特色。品牌名称、图案设计应能促使顾客产生与其消费心理、消费习惯相吻合的联想,形成对商品的良好印象。如"Sprite"柠檬水初次在香港上市时取名为"事必利",既应合谐音又显得吉利,但实际销售情况并不好,后改名为"雪碧",给人以冰凉解渴的提示,随之为消费者所接受。

(4)出口产品的品牌要特别注意是否适应进口国的文化传统和背景。在这方面的反例不胜枚举。

(5)品牌设计不要侵犯其他企业的商标权力。

2. 国际产品的品牌策略

(1)企业将产品销往国外其他市场时,应首先考虑是否使用品牌。通常来讲,无差别产品(如钢材、石油、水泥、纸张等)、消费者习惯上不选择品牌来购买的商品(如食盐、食糖等)、生产简单且无一定技术标准的商品、临时性或一次性生产的产品,一般都不需要设计和使用品牌。此外的大部分产品都需要设计自己的品牌。

(2)企业进入国际市场可以使用自己的产品品牌,也可以使用中间商或零售商的品牌。使用自己的品牌,可以提高企业和产品的声誉,同消费者建立更直接、密切的关系。当然,这种选择要求制造企业有较强的实力,包括资金能力、市场销售渠道的畅通程度、企业的信誉和知名度、在竞争中所处的地位等。实力雄厚、商业信誉较高的企业基本都保持着自己的品牌。如果制造企业竞争力较弱,或是新的进入者,则可以优先考虑使用中间商的品牌或著名厂家的品牌,这种企业的生产被称为"定牌生产"。采取这种策略,制造企业的销售收入自然会下降,不利于企业主动开拓市场、扩大市场份额、建立消费者偏好。

(3)如果出口企业使用自有品牌,还应考虑是使用统一商标或群体品牌,还是单独设计新的品牌。若企业原有品牌在市场上已经取得了一定的信誉,而新推出的产品和原有产品在性能、关联程度等方面具有一致性,就可以考虑采用统一的品牌。这样可以节省品牌设计、制作和广告费用,有利于消除购买者的不信任感,进一步提高企业知名度。反之,则可以考虑对性能、种类、使用方法和效果迥然不同的产品设计和使用不同的品牌,以免消费者对不同种类产品发生混淆。

四、国际产品的包装策略

产品包装是国际产品决策中的重要组成部分。有效的产品包装可以防止产品在储存和流通过程中发生渗漏、损耗、散落、收缩、变质和失窃,起到保护产品的作用,并为搬运和消费者携带提供方便。包装还可以直接向消费者传递产品信息,通过色彩、图案来展现产品的外观、质量和基本性能,吸引顾客的注意力,是重要的营销手段。

以下包装策略可供企业在实践中选择:

(1)一致性包装策略。对企业所生产的各种产品在包装上采用相同或近似的图案、色彩、形状等其它共同的特征,以便顾客辨认和记忆,树立企业形象,促进新产品销售,并节省包装设计费用。一般来讲,采用统一品牌的企业大都采取一致性包装策略。

(2)差异性包装策略。根据顾客的不同需求,对同一产品可采用不同形式的包装。如礼品包装的档次就可以高于顾客自采自用商品的包装档次;同一

商品的包装也可以分为大包装、小包装等不同种类以满足不同顾客的使用习惯。如可口可乐饮料，既有355毫升听装型，又有1250毫升的大瓶包装，两种包装的服务对象是不同的。

(3)配套包装策略。把几种用途相关联的不同类型或规格的产品组合在一起包装出售(如化装品、成套餐具等)，以便于消费者购买和使用。配套包装有利于企业以老产品带新产品，使消费者在不知不觉中习惯使用新产品。也可以是新产品带老产品，延长老产品的生命周期。

(4)再使用包装策略。产品使用完毕后，包装容器可以移作他用，这种包装可以为消费者带来方便，同时也是一种非常实用的广告策略，引发连锁购物。如许多精美的手提时装袋是许多妇女喜爱的轻便提包。

(5)附赠包装策略。在产品包装内附赠奖券或实物以吸引消费者重复购买，扩大产品销售，如在儿童小食品袋中赠送小玩具方式就很有效。

(6)改变包装策略。企业在不改变产品质量和性能的情况下，通过改变包装来促销。这种策略对包装陈旧的产品较为适用。有时可以起到同改进产品质量相同的效果。

五、保证和售后服务策略

保证是卖方向用户做出的承诺，例如，产品质量、性能达不到规定要求，负责修理或退换、赔偿损失。售后服务主要包括为顾客提供维修服务、咨询指导、备品备件和附料供应等内容。保证和售后服务在产品策略中的地位越来越突出，尤其是在家用电器、机器设备、交通工具及其他的耐用消费品行业显得尤为重要。高质量的保证和售后服务不仅可以树立企业和产品的良好形象，有利于企业的长远发展利益，还可以提高企业的营销成绩。美国生产建筑机械的卡特彼勒公司在售后服务方面独树一帜，向自己的客户保证，无论在世界上任何角落，只要接到用户的维修服务求助信息，他们的维修人员都能在24小时内赶到现场。高质量的服务使他们的产品能在价格高于同类产品20%的情况下保持骄人的销售纪录。

保证和售后服务不仅可以满足顾客的需求，消除他们的各种疑虑，而且也是一种有效的竞争手段。售后服务永远从属于产品销售，用户服务部门应明确提出企业要为用户提供何种形式、何种水平、何种范围的保证和服务。

第三节　国际市场的定价策略

价格是国际市场竞争的焦点之一。近年来，因价格争议而引起的国际贸易摩擦屡见不鲜。国际市场定价策略是国际商务活动中企业占领市场、扩大销售、提高盈利水平、排挤竞争对手的重要手段，本节将对国际市场定价的影响因素、定价方法、定价策略等问题进行探讨。

一、国际市场定价的主要影响因素

1. 成本因素

影响国际市场定价的成本因素除生产成本，如原材料成本、人工成本、管理费用、厂房设备的折旧费外，高额附加成本使出口产品在国际市场中的价格大幅度上涨。有人称其为价格升级。形成附加成本的主要项目有税收(如关税、进口税、消费税、营业税等)、长距离运输费用、保管费用、分销成本、汇率波动损失、预期通货膨胀加价等。

2. 价格限制因素

价格限制主要来自东道国政府和各种行业组织。

东道国政府可以从各方面对国际企业的产品定价施加影响，如规定毛利水平、规定最低限价和最高限价、限制价格变动、政府直接吞吐物资以调节市场价格、实行价格补贴等等。此外，东道国的宏观经济政策也可能影响产品价格，如为了控制通货膨胀，政府常常通过提高利率、增加营业税等措施来抑制需求。减少投资。当价格水平以每年两位数的百分比、甚至成倍增长时，东道国政府往往对价格进行严格管制。在这种情况下，国际企业几乎没有定价的自主权。

为了避免过度竞争，国际市场营销领域的各种行业组织总是联手控制行业价格水平，其控制价格的能力取决于它们对市场垄断的程度，个别企业很难摆脱他们的价格控制。有时，这种组织对全球市场的价格都可能产生决定性影响。如欧佩克国际石油输出国组织就长期控制着国际石油市场的整体价格水平，其成员国不得擅自抬价或降价销售石油产品。国际市场上的价格管制协议通常有以下几种：

(1)专利授权协定。授权企业首先划分市场范围，在一定区域内以合同的方式许可其他国家被授权的企业独家生产、销售某种产品，并控制该企业被授权生产产品的销售价格。

(2)卡特尔。由若干个生产或经营相同或类似产品的厂商为了控制市场而组成的垄断组织。这种组织通过限定协议分配市场份额,规定销售量和销售价格,甚至对利润实行再分配。

(3)公司联营。由参加国际市场营销的企业或公司共同组建一个理事会,对外采取一致行动,形成一个整体性公司,并对违反协定者进行处罚。

(4)贸易协会。负责收集有关行业内的价格信息,保护维护行业内的价格水平和结构。

3. 国际市场竞争因素

国际市场的竞争首先表现为产品的竞争。产品的种类、特性、质量不同,对定价的影响也各有差异。如影响工业产品定价水平的主要因素是供求关系、生产成本等因素,而影响日用消费品定价的则是产品、功能、质量、包装等方面的异质性。一般来说,影响产品定价的竞争因素有产品的档次(是生活必须品还是奢侈品),是标准化产品还是差异性产品,生产和销售有无季节性,价格弹性如何,竞争对手的产品特性,竞争对手的价格策略以及销售渠道是否畅通,中间商的信用等。

市场竞争对定价的直接影响表现为竞争价格对产品价格水平的约束。在竞争激烈的市场上,价格最低限受成本的约束,最高限受需求的约束,介于二者之间的价格水平则以竞争价格为依据。企业都试图通过适当的价格及价格调整来争取更多的顾客。因此,企业应认真分析竞争对手的价格策略,密切注视其变价动向并及时作出反应。

4. 供求因素

国际市场价格直接受供求关系的影响而上下波动,有时甚至瞬息万变。企业应对价格的走势作出正确判断,灵活涨降,避免墨守成规的定价方式。

二、国际产品的定价目标

企业在国际市场中的产品定价目标应服从于企业营销的总体目标,在不同的营销环境中,定价目标总是有所不同,大体上可以分为以下几种:

(1)实现长期收益最大化。即企业以实现最大限度的销售利润或投资收益为定价目标。投资收益最大化并不意味着实行尽可能高的定价策略。按照供求规律,大多数产品的需求对价格的反应(即需求的价格弹性)是反向变动的,价格上升则需求下降。如果产品的价格弹性大于1,则价格提高后它的销售额及其承载的利润额不但不会增加,反而会下降。需求减少还会导致产量下降,进而引起生产成本上升。而且高价政策还会吸引、鼓励更多的竞争者进入市场,导致竞争品或替代品的出现,最终影响企业长期利润目标的实现。

(2)即期利润最大化。这是在企业面临财务危机、企业想尽快收回投资、企业对经济形势走向的预测比较悲观或企业只是偶而进入市场,没有必要从长计议等情况下经常选择的定价目标。采取这种定价目标的产品大多是时效性较强、能给顾客以心理满足(社会地位、时髦心理等)的产品,例如,流行时装等。

(3)提高市场占有率。市场占有率是企业经营状况和产品竞争力的综合反映。较高的市场占有率可以保证企业产品的销路,便于企业掌握销售需求变化,易于企业形成长期控制市场和价格垄断的能力,并为提高企业盈利水平提供了可靠保证,一般来讲,高市场占有率往往都伴随着高盈利率。

(4)实现预期投资收益率。预期投资收益率,是投资者期望获得的投资报酬比率。企业希望在开发和生产产品的过程中所投入的资金能在预期的时间内收回,在这一目标的引导下,当投资为银行贷款时,投资收益率要高于贷款利率;投资为企业自有资金时,投资收益率应高于银行存款和其他证券利率;投资为政府调拨资金,投资收益率要高于政府规定的收益指标。投资收益率的高低与回收期的长短有关。

(5)适应价格竞争。在国际市场竞争中,一些实力雄厚的大企业在本行业中居于主导地位,他们一方面利用价格竞争来排挤竞争对手;另一方面又力求稳定价格,创造和平的经营环境、减少风险,获得稳定的投资收益,实力弱小的企业则追随大企业产品的价格水平,同该价格保持一定的比例关系给自己的产品定价。

(6)维持营业。当市场竞争比较激烈,或者是企业国际化经营经验不足、缺乏竞争实力,可以考虑以维持营业作为主要的定价目标。在这种情况下,企业主要力求在市场上站稳脚根,推广、宣传自己的产品,积累经验,等待发展时机。这是一种"零利润"定价目标。

三、国际市场中的产品定价方法

产品价格水平主要受成本费用、市场需求和竞争状况三方面因素的约束,定价方法有以下几种:

1. 成本加成定价法

在生产成本或进口产品原价的基础上按一定比

例进行加成以决定商品的价格。这种方法简单易行，但没有考虑市场供求状况、需求的价格弹性和竞争因素，对销售量和利润水平的预测也不准确，有一定的局限性。

2．变动成本定价法

这种方法以单位变动成本为定价的基本依据，加入单位产品的贡献形成产品的售价。即：

价格＝单位变动成本＋单位产品贡献额

这里的产品贡献是指售价超出变动成本的部分。用这种方法确定的产品价格可能低于总成本价，企业之所以能接受这种定价方法是因为产品贡献无论是用来补偿固定投资（在盈亏平衡销售额之前），还是真正成为企业的盈利，都是对企业的贡献。变动成本定价法伸缩性很大，可以大幅度降低产品价格，提高市场竞争力。这种定价方法可以适用于以下几种情况：

（1）企业在满足原有市场需求的基础上还有剩余生产能力为新市场服务，否则，为占领新市场而增加固定资产投资，这种定价方法就失去了应用的基础。

（2）生产多种产品的企业很难把固定费用分摊到不同产品中去，为了保证售价合理性，可暂时不考虑固定成本。

（3）企业的资源没有其他更能盈利的用途。

（4）采取这种方法定价的市场应与该产品的原有市场隔绝，以免影响原有市场的销售价格。

（5）新市场的政府不会采取征收反倾销税等措施进行干涉。

3．盈亏平衡定价法

这是在固定成本、变动成本、销售量基本固定的情况下选择的一种保本定价法。当企业销售出现某些困难时经常采用这种定价方法。计算公式为：

$$\text{保本价格}=\frac{\text{固定成本}}{\text{销售量}}+\text{单位变动成本}$$

若产品销售有好转，价格有上场的趋势，企业可能期望一定的盈利。这时产品的价格可调整为：

$$\text{销售价格}=\frac{\text{固定成本}+\text{预期利润额}}{\text{销售量}}+\text{单位变动成本}$$

4．市场导向定价法

这种定价方法以消费者的需求强度及对价格的承受能力作为定价依据，而不是以产品成本为定价依据。企业根据国际市场的供求信号，估算出其产品在目标市场上的销售价格，然后用倒推法扣除各营销环节中所发生的各种成本费用，推出产品的出厂价格。根据推算结果，企业可以决定是否采取出口策略（可与国内市场价格做比较）、采取什么方式进入国际市场、如何提高产品的盈利水平等。

5．竞争导向定价法

依据市场上相互竞争的同类产品的价格来确定自己产品的价格。这种定价法有两种主要形式。

（1）追随定价法，即使本企业产品的价格与竞争产品的价格保持一致。这种定价法容易被消费者所接受，能和竞争者和平共处，减少竞争风险，并且能为企业带来适度的盈利。

（2）主动竞争定价法，即企业根据自己产品的实际情况及与竞争对手产品的差异情况来确定价格，定价依据主要是产品在性能、质量、档次、式样、产量、消费者偏好程度等方面与竞争产品的差异性。定价是建立在市场细分基础之上的。

四、国际市场中的产品定价策略

对国际市场营销的定价决策来说，国内市场营销常用的定价策略，如习惯性定价策略、心理因素定价策略、组合定价策略、折扣或让价策略等，仍具有普遍意义。在这里介绍两个与国际经营有关的特殊策略。

1．差别定价策略

在国际市场营销中，由于地理位置、顾客基础、产品基础、时间等方面存在着很大差异，企业在不同的细分市场上可能采取不同的产品基价（以国内市场中的价格作为参照物，国外市场的价格低于国内市场的价格时被称为倾销，高于国内市场的价格则被称为逆向倾销。两种定价方法被统称为价格歧视）。在国际市场上实施差别定价策略，必须具备一定的条件。

（1）细分市场要有明显不同的需求程度。

（2）付低价的细分市场人员不得将产品转手或转销给付高价的细分市场，不同的细分市场之间应该是“绝缘”的。

（3）在高价的细分市场中，竞争者应该不能以低于原有的价格出售。

（4）细分和控制市场的费用不应超过差别定价所得的额外收入。

（5）差别定价方法不应引起顾客的反感和敌意。

（6）用这种方法产生的价格应该是合法的。

2．国际企业的转移定价策略

转移价格，又称划拨价格、内部价格，是指国际企业（跨国公司）母公司与子公司、子公司与子公司

或分公司之间进行内部交易时采用的一种定价方式。这种价格不是按照买卖双方在市场上独立竞争的原则或市场供求关系来确定的，而是依据国际企业的全球战略目标和追求利润最大化的目的由公司总部以行政方式确定的。转移价格包括两部分：①有形产品的转移价格，如原材料、半成品、设备、零配件等实物的转移价格。②无形产品的转移价格，如子公司向母公司支付的技术使用费、贷款利息、商标使用费、佣金和管理费等。从公司整体的角度来看，转移价发生在企业内部。但如果交易双方是两个独立法人，那么这种价格实际上就是发生在两个公司之间的转移价格(如两个子公司之间的转移价格)。

国际企业内部转移价格的产生有其客观必然性。R·H·科斯的现代产权理论认为，企业和市场是两种可以相互替代的协调生产的手段。由于在价格、质量、品种、交易伙伴以及供求双方可能的搭配等方面的市场不确定因素难以准确地把握，交易难度不断提高，为了节省信息费用、谈判费用等外部市场交易的费用和成本，企业不断扩大规模把某些供需交易转变成内部协调。这是转移价格产生的基础。此外，国际市场的不完善性也是促使企业使用内部转移价格的重要原因。这种缺陷性主要表现在两个方面：①结构性缺陷，主要是贸易保护主义对国际贸易造成的障碍和某些要素市场发育的不完善性。②市场的交易性缺陷。不同国际市场之间在交易成本、不确定性、利润水平等方面存在很大差异。国际企业可以充分利用这种差异实现总体利益最大化。

转移价格是国际企业实现全球战略的重要手段，使其能够在国际市场范围内统一支配各种资源，提高资金、技术、人才的使用效果。制定转移价格的具体目的和作用主要有以下几种：

(1)避税。利用不同国家在所得税、关税等税率上的差别，国际企业可以运用转移定价将盈利由高税率国家或地区的子公司转移到低税率国家或地区的子公司以降低纳税额。如果将产品由一国转移到另一个国家，后者的关税较高而且是从价税，那么转移价格就应该定得很低，以减少缴纳的关税额。如果某国的所得税税率定得较高，产品转移到该国时，转移价格就应定得高一些；将产品由该国转移到其他国家，可以将价格定得低一些，这样就可以降低该国子公司帐面利润，从而减少所得税纳税额。一般来说，转移价格对逃避关税和逃避所得税的影响正好相反，少纳进口税就得多纳所得税。在大多数情况下，所得税税赋要重于进口税税赋，对企业获利水平的影响可能更大一些。

(2)避开经营风险。①通过提前或滞后付款，企业可以避免外汇汇率变动风险，减少货币贬值带来的损失，有时也能获得汇率差价利益。②可以避开政治风险，如政治动荡，东道国政府要求重新谈判、制定新政策分享进入企业的高额利润，工会要求提高工资及福利待遇等。

(3)避开外汇管制和价格管制。有些国家对外国公司汇出的利润在时间上和数量上加以限制。国际企业应适当调整转移价格降低在该国子公司的盈利水平。为了避免东道国对倾销的指控，企业可以提高转移到该国子公司的中间产品和其它服务的价格，使最终产品的价格升高。

(4)调拨资金。为适应全球战略的需要，国际企业经常在全公司范围内用转移定价的方式调拨资金，有些东道国为了控制外国企业抽回资金制定了各种管制措施。企业可以通过较高的转移价格发货或者用高利贷款由子公司支付高额利息的途径调动资金。资金流向一般是由低利国家转移到高利国家，或者流向需要扩大投资的国外市场及生产、开发等集中开支。

(5)获得竞争优势。有些国际企业操纵转移价格是出于竞争方面的考虑。如国外子公司面临强大的竞争压力时，母公司常常低价向其供应原材料、中间产品和服务，高价购买其产品，帮助其迅速打开局面、站稳脚跟、提高信誉，也可以帮助其通过低价倾销、市场渗透等策略扩大市场份额。

(6)当子公司是合资企业，其他股东的股份比重较大时，母公司可以通过转移定价减少子公司所公布的利润完成指标，降低合伙人的分红收入。

转移定价可以使国际企业获得重大利益，同时也使相关国家的利益受到损害。最主要的影响是这些企业的逃税活动使有关国家的财政收入减少。为了维护国家利益，世界各国纷纷采取各种措施来限制外国公司转移定价策略的实施。

第四节　国际营销渠道的选择策略

国际产品从生产企业到达国际市场消费者手中要经过许多中间环节，这些中间环节按不同组合串联起来形成许多条连结生产者和消费者的纽带，人们习惯上称之为营销渠道或分销渠道。他们担负着产品流转、资金流动、信息传递和所有权转移等多重职能。销售渠道是否畅通，工作是否有效，关系国际

营销的成败。同国内销售渠道相比，国际销售渠道环节更多，情况更为复杂，生产者和消费者之间在国别、民族、文化等方面存在很大差异，相互之间信息传递和勾通存在着语言障碍，时空跨距较大，外加各种国际贸易障碍，使国际市场的分销活动更具挑战性。

在产品生产者和消费者之间参与销售活动的企业和个人被称为中间商。他们把生产企业的产品汇集在一起，适时地供应给消费者，使生产活动和销售活动实现专业化分工，降低了营销成本，整体社会效益得以提高。从一定意义上讲，销售渠道策略就是研究如何选择中间商的问题。作为一种中介机构，中间商更接近市场，可以更方便地收集各种信息并及时传递给生产者和消费者。他们还参与产品促销活动，分担经营风险。中间商包括国内外批发商、零售商、经销商、代理商、进出口商等多种形式。

一、影响国际营销渠道选择的因素

企业在选择国际销售渠道时可能会受到许多因素的制约和影响。主要包括以下几个方面：

1. 产品因素的制约

产品的性质、价格、标准化程度等都直接影响销售渠道的选择。大众消费品、标准化产品、耐久性产品、小包装产品等宜于选择批发商、零售商来进行分销，渠道也可以长些；而专业性较强或技术复杂程度较高的产品、耐久性较差的产品（如鲜活易腐产品，式样、规格、型号等更新较快，容易过时的产品）、生产资料等批量销售的产品、难于贮运的笨重产品、尚未被消费者接受的新产品等，销售渠道应尽可能缩短，且往往需要采取厂家直销的形式。

2. 市场因素的影响

如果市场容量大但顾客比较分散，一次性购买量较小，消费者对商品购买时间、地点的选择性较差，重复购买率较高，市场竞争比较激烈，可以考虑包括批发商在内的长渠道策略，以减少零售商的订货频率和储运工作量，提高销售效率。若市场容量较小，客户不多，但比较集中，则直销效果可能更好。产业用户因为购买批量大而集中，更希望与供货厂家直接交易以节省流通费用。出于同样目的，大型零售商也力图绕过批发商，寻求最短的进货渠道。此外，市场的季节性也调整着渠道的伸缩，季节性产品在销售旺季可以广泛利用多种销售渠道扩大销售量。

3. 企业自身因素的影响

如果企业规模较大，财力雄厚，信誉较高，国际营销经验丰富，拥有充足的业务熟练的销售人员，建立了专门的国际营销机构，对中间商的依赖程度就可以大大降低，选择渠道的主动性更大。对于产品售后服务在经营策略中占重要地位的企业来说，控制销售渠道的愿望一般比较强。企业控制销售渠道有利于宣传本企业产品，及时调整产品策略和促销策略，控制产品的零售价格，不受中间商的牵制。

4. 环境因素的影响

从宏观环境来看，东道国的政策法制、经济发展水平等都可以影响营销渠道的选择。如东道国政府可能对某些进口业务实行统一收购政策；经济发达地区分销层次较多，效率较高，分销效果更好；经济萧条可能迫使企业的营销策略重点转向控制和降低产品的最终售价，因而必须尽量减少流通环节，取消不必要的加价。从微观环境看，企业大多避免使用与竞争对手相同的分销渠道，只有少数差异性较大的产品可以例外。如果大型零售商较多，进货批量大，就可以节省批发商这道中间环节，缩短销售渠道。相反，中小零售商数目多，竞争激烈，通过批发商的长渠道经营效果可能更好。

二、国际营销渠道策略

国际营销渠道策略的核心内容是对销售渠道的长短和宽度进行决策。渠道的长度是指中间商层次的多少。渠道的宽度是指企业在某一市场上并列使用中间商的数量多少。对这两个问题的不同解释可以形成不同的营销策略。

1. 直接渠道与间接渠道策略

直接渠道策略，即企业不通过任何中间商，而是通过在国外市场设立营销机构或派出推销人员，直接向国外最终用户销售产品。与直接销售渠道策略相反，间接渠道策略则是通过中间商进行销售。借助中间商具有的集中、平衡和扩散三种功能可以减少交易次数，提高销售效率，节约流通费用。直接销售渠道是最短、最直接的国际销售渠道，主要用于工业产品的营销活动。特别是当产品品种多，技术性强，对销售人员的专业知识要求较高时，企业往往需要采取这种渠道策略。直销可以排除中间商对利润的分享，企业对国际营销业务有更大的主动性，能积累更多的国际营销经验并可能由此产生一支专业营销队伍，最终形成营销法人实体，进入服务产业竞争领域。市场信息反馈迅速也有利于企业针对市场需求的变化及时调整产品策略。直销的这些优势显而易见，非常诱人，是大多企业选择营销渠道时的主要备

选方案之一。许多企业领导人在开展国际营销活动的初期都笃信自己的企业一定能成为国际大企业,"超前意识"使他们在一开始就着手组建为"未来大公司"服务的国际营销机构,无视代理商、经销商等中介机构在人员、营销专业技巧和经验上积累的优势,最终结果往往是得不偿失,建立起来的营销机构面对国际市场不知所措,很难打开局面,基建、库存、信贷等初设投资也无法收回。因此,在选择直销策略时应特别慎重。

2. 渠道长度策略

在分析影响国际营销渠道选择的因素时,曾提到了企业产品特点、市场状况、企业自身条件、经营环境对渠道长短的影响。此外,在间接渠道策略中,影响渠道长短的主要因素是出口策略。选择直接出口策略,企业可以将产品直接出售给国外市场上独立的经销商或进口商。通过承担市场选择、市场调查、产品定价、准备出口文件、货物运输或运输保险等工作,对国际营销有较大的控制权。间接出口策略,即企业把产品出售给国内出口商或国外伙伴,由他们负责向国际市场销售。相对直接出口策略,间接出口增加了一层中间商。企业介入营销活动的程度越深,对营销资源的要求也越高,对市场的反应更灵敏,从营销活动中获利的比例越大。渠道越长,生产企业卷入市场营销活动的程度越小,他们可以利用中间商在销售渠道、经验、成本上的优势,把产品迅速销往国际市场。对中小企业来说,间接出口是他们的主要选择,因而这些企业的销售渠道大都较长。

3. 渠道宽度策略

企业在确定销售渠道中每一层次所需中间商的数目时,有三种策略可供选择:

(1)独家分销策略,即生产厂家在该层次上仅选择一家中间商专门经销其产品,双方经协商签订独家经销合同,中间商通常不得经营第三方,特别是竞争对手的产品,同时在一定区域和时间内享有该产品的专营权和出口企业提供的优惠。这种策略便于出口企业控制销售,并可决定产品的零售价格,能充分调动中间商的积极性,共同排斥竞争对手,有利于加强售后服务,提高产品信誉。但这种分销策略市场覆盖面窄,很容易失去许多销售机会和顾客。此外,产品生产企业对中间商的依赖性过大,容易受其反控制,运用不当,风险较大。采取这种渠道策略的产品大多有较强的特异性,如专利技术产品、针对专门用户的产品、具有品牌优势的产品或其他特殊品。

(2)广泛分销策略,又称密集性分销策略,即企业广泛利用各种销售渠道,尽可能多地选择中间商。采取这种策略,产品覆盖面广泛,消费者可以随时随地购买到商品,潜在买主接触产品的机会较多。但企业往往会损失较大比重的盈利能力,并负担全部广告费用。中间商的营销积极性较低,责任心较差。这种策略适用于小批量购买的日用消费品、工业品中经常需要补充的标准化产品、通用小工具等产品。

(3)选择分销策略,即生产厂家在某一地区精心挑选几家最合适的中间商来经销其产品。这种策略适应多种产品的营销活动,它比独家分销面广,有利于企业扩大市场占有率,提高竞争力,但又比广泛分销集中,比较容易控制。

三、国际营销渠道的管理

在制定出营销渠道策略后,为了更有效地发挥这些渠道的作用,实现预期营销目标,在渠道管理方面还需做好以下几项工作:

(1)选择渠道成员,即具体选择哪些中间商作自己的渠道伙伴。不同行业的选择标准可能大相径庭,但一些共同的标准可供企业在选择中间商时参考。如中间商的经营目标和经营范围,有无经营本企业产品的经验和渠道,中间商的企业规模,业务人员素质,市场覆盖面的大小,开业年限的长短,声誉的好坏,发展潜力,合作态度,反馈市场信息的能力,所服务顾客的特点,地址、设备、仓储条件等都可供选择渠道成员时参考。

(2)中间商选定后,还需经常对其进行激励、监督和管理,协调好与他们的关系,调动他们的积极性,增强其责任心。为此,生产企业可以通过降低供货价格,授予中间商独家经营权,为中间培训推销人员和服务人员,在广告促销方面给予支持,帮助中间商进行市场调研,向中间商提供信贷援助,组织销售竞赛,与中间商互购产品等措施来达到预期目标。

(3)适时对渠道成员的工作成果进行评估,并进行成员调整。评估的内容主要包括:销售定额完成情况,平均库存,为顾客服务情况,贯彻公司的经营意图情况等,据此决定对现有渠道成员进行调整或奖励。此外,当购买者行为发生变化,市场扩大,产品进入生命周期不同阶段或市场竞争、分销策略发生变化时,对渠道成员也要做必要调整。

第五节 国际市场的促销策略

国际市场营销往往是不同文化群体之间的商品

交易活动,营销者与目标市场中的消费者在生活方式、价值观念等方面存在较大差异。开拓国际市场,不仅需要适销对路、品质优良的产品,制定有竞争力的价格策略,选择高效率的销售渠道和贸易方式,还必须能够把企业的经营情况、产品特点、交易条件以及产品能给消费者带来的好处等信息准确、及时地传递给目标市场的中间商和广大公众,不断提高企业信誉,激发消费者及潜在消费者的购买欲望,促进产品销售。促销的实质是营销者与购买者之间的信息沟通,目的在于影响目标顾客的行为和态度。从这一点上讲,促销是一种说服性的沟通活动,即沟通者有意识传播有说服力的产品信息,以期在消费者中唤起营销者预期的意念,使之形成对产品的正面反应,最终影响消费者的行为观念。

一、国际促销活动的主要形式

1. 广告促销

广告是国际市场促销策略中受到普遍重视和广泛应用的重要促销方式。随着大众传播工具的发展和普及,广告的促销效果变得更加直接和明显。

广告,是指以盈利为目的的广告人通过一定的媒体以付费形式向目标市场传播有说服力的产品信息的活动。这个定义又阐明了现代广告的几个特点:广告是一种借助大众传播媒体的信息传播,而非人际传播;有明确的广告人对其真伪负法律责任;要支付给传播媒体一定的费用;广告的对象是有选择的,由企业产品性质和目标市场来确定;广告是说服的艺术,利用特殊的表现手法和技巧吸引对方,潜移默化地影响对方、取悦对方,进而改变其思维方向,促使他们按照广告人的意愿去行动。

广告可以从不同的角度加以分类。按广告内容分类有商品广告、企业广告、观念广告;从广告宣传对象的角度可分为以消费者为对象的广告(消费者广告)、以工商企业为对象的广告(制造商广告)、以中间商为对象的广告(同业广告);按广告的传播媒体划分有印刷广告、视听广告、户外广告、邮寄广告。特征最明显的分类方法是按广告的宣传目的划分的,主要包括三种类型:

(1)倡导广告(创牌广告)。这类广告的目的只是为了把产品的牌号、企业名称传达给可能的顾客,为日后的推销创造条件,而不是直接诱导购买,多用于产品生命周期的导入期和生产资料产品的宣传。

(2)竞争性广告。这种广告可以把本企业的产品从国际市场上大量同类产品中突出出来,显示其特别的优势,诱导消费者选择购买。

(3)提示性广告(保牌广告)。维持对以前做过广告的畅销产品的需求,使消费者在购买时能引起注意,主要的目的是巩固和扩大原有产品的销售。

广告实际上是一种投资,要想获得预期的收益,必须对广告媒体进行慎重的选择。主要应考虑以下因素:

(1)商品特性和使用范围。各类媒体在展示、解释、可信度、注意力及吸引力等方面具有不同的特点,对不同的商品应采用不同的媒体进行广告宣传。需求弹性较大的日用消费品的顾客比较分散,宜选择传播面广、能诱导购买的广播和电视媒体;一次性消费的商品可选择传播面广、费用低廉、便于查找的报纸广告;可重复使用的中高档产品宜选择能不断加深消费者印象的户外广告;专业性工业用品的用户相对集中,应选择针对性较强的杂志广告或邮寄广告。

(2)目标市场的媒体习惯。不同的消费者对各种媒体的偏爱程度和接触频率有很大差异,要想获得较好的促销效果,必须选择广告对象易于接受的媒体。如对青少年来说,广播、电视是最有效的广告媒体。

(3)市场情况和广告内容的要求。市场覆盖面较大的产品要求相应的有较大覆盖面的广告媒体;倡导性创牌广告要选择能够长时间重复传递信息的媒体;即售产品广告要选择能将信息迅速传达到消费者的媒体。

(4)各国政府对广告促销的限制。许多国家对广告促销都有一定的限制措施,对广告内容、媒体、场所都有不同的规定。例如,丹麦、挪威、瑞士等国都曾禁止电视和广播广告,一些国家则规定电视台每个频道每天播放广告所用的时间,美国限制在 180 分钟,欧美各国均低于 100 分钟,西欧只有 34 分钟。一些国家在公共场合禁止摆放香烟广告,或干脆禁止这类广告。此外,还有一些国家对广播、电视的广告费征税,甚至限制企业广告费的支出额。从事国际化经营的企业应对东道国的这些规定、限制有所了解。

(5)广告成本。使用不同的媒体,广告成本不同,企业应根据产品的广告目标、广告规模、企业实力选择切实可行的传播方式。

国际产品的广告促销要想获得成功,构思必须独特新颖,有创造性;语言文字要简练、通俗易懂、易读易认,并迎合当地人的消费心理;广告色彩要明快,图像清晰,翻译得体,引入注目;广告的内容针对

性要强,能使消费者产生强烈好感。对他们来说,广告应是一种艺术享受。

2. 人员推销

与广告促销相比,人员推销是一种更传统、更直接的促销方式。它是指企业派出推销人员或委托其他推销人员向顾客(用户)面对面地传递产品信息,促进交易的一种促销方式。这种推销方式最主要特点就是推销人员可以直接和顾客见面,当面解答顾客提出的质疑,使他们对产品的性能、用途、使用方法等有一个全面的了解。推销人员还可以当场观察对方反应,说服对方产生购买愿望,在传递产品信息的过程中直接实现商品销售目标。此外,推销人员在走访推销过程中还同时进行各种售前、售后服务,进行技术咨询、处理异议等项工作,及时向公司反馈竞争产品的价格和质量、各国贸易政策、市场中的新产品及其特征、顾客对产品和服务的需求等市场信息,并对这些信息情报进行初步整理,提出分析建议。这对企业制定新产品策略、价格策略和改进服务工作有重要意义。

人员推销方式的主要使用限制是对推销人员的素质要求较高;对每个顾客都要逐个推销,耗时多、速度慢、费用开支较大;市场覆盖面较小,且随着销售人员的增加,人均销售额呈递减趋势。其中推销人员的素质是主要的制约因素,他们既是推销员,又是服务员,直接关系到销售活动的成败。一般来讲,在国际市场从事推销工作的人员应熟练掌握一至两门外语,了解国际营销的基本知识和方法,通晓本企业产品的技术特点和用途,能准确地推断顾客的心理反应。具备这些条件的推销员是寥寥可数的,而且人员成本很高。这种策略只适用于工业产品及其他大宗买卖的促销活动。

3. 公共关系促销

公共关系促销主要是指通过第三者在报刊、杂志、广播或电视中传递有关企业及其产品和服务信息,吸引消费者的注意力。这种方式与广告促销的主要区别在于它是非盈利性的,不以招徕顾客、促成交易为目的,可信度高。撰稿者大多为新闻工作者、各方面专家和社会名流,他们的观点比较客观,论据比较充实,容易被消费者所接受。采取公共关系策略,企业无需向媒体支付费用,至多只是增加一些交际费用与撰稿人员保持良好的关系。

企业在国际营销中应注意从以下几个方面调整和改善公共关系:

(1)经常听取东道国、母国及第三国市场上不同阶层的组织、公众对公司的政策、产品等方面的意见和反映,并加以分析,从中发现问题。

(2)及时处理消费者的批评和建议,热情接待或对待来访、来电及来函,消除抱怨情绪,同时提出改进本企业政策和产品的方案。

(3)建立与顾客、中间商以及政府、民间团体、社区组织、社会名流之间的良好关系,向他们介绍本企业的营业及产品状况;并使其了解本企业对东道国、当地社会及人民的贡献。企业还可游说于政府和立法机构之间,促使其制定对本企业有利的政策和法规。

(4)扩大社会交往,加强社会联系。例如,举办新技术、新产品介绍会、展览会和研讨会以及各种招待会、聚餐会和纪念活动,对各种文化体育事业进行赞助,向教育、卫生、福利等公共事业捐款等,以赢得人们对企业的信任和好感。

(5)处理好与总公司各部门及其他子公司的关系。国际市场营销的各种制约因素变化莫测,子公司寻求获得高度的自主权以对市场变化作出迅速反应是必要的。但子公司必须随时准备牺牲自己的利益以确保总公司整体目标的实现,并获得总公司在各种资源上的支持和帮助。

4. 营业推广策略

营业推广,是指通过短期的促销活动直接引导、启发和刺激消费者购买欲望,提高中间商的经营效率,鼓励推销人员的积极性,完成预定的销售任务。主要包括以下三种形式:

(1)对消费者或用户的营业推广,通过展销、折价出售、有奖销售、分期付款、免费试用、文艺表演、售前售后服务等多种形式来开展对消费者的短期促销活动。

(2)对中间商的营业推广。通过购买折扣、让价、推广津贴、广告津贴、销售奖励、举办展销会、提供商品陈列设计等措施,使中间商的盈利水平与推销成绩相挂钩,提高国际营销市场的进口商、代理商、经销商、批发商及各种大型零售商的短期经营效率。

(3)对销售人员的营业推广。通过超额奖、超额分成、销售竞赛及其他精神鼓励等措施提高他们的积极性。

营销推广方式见效快,灵活多变,规模可大可小,投资可多可少,是大中小企业都可以使用的促销方式。但要注意各种市场因素的限制。如法国的法律规定禁止使用抽奖促销手段;原联邦德国禁止使用折价券;新西兰禁止使用交易印花的做法。此外,同

一营业推广形式在不同国家的效果可能大相径庭。在法国最有效的营业推广形式是商店降价、贸易折扣和免费样品；在西班牙，最有效的形式是折价券、免费礼品和商店降价；在原联邦德国，最有效的形式是商店降价、展销和贸易折扣；在巴西，最有效的形式是附送礼品；在瑞典，最有效的形式是合作广告；在匈牙利、荷兰和希腊，最有效的形式是贸易折扣。企业在选择营业推广的形式时，应对当地市场进行认真的调研和分析。

二、选择和运用促销方式需要考虑的主要因素

促销方式的选择受产品的性质和促销对象的制约。一般来讲，工业产品技术性强、行业差别大。用户数量相对较少并且比较集中，宜采取人员推销方式；消费品市场顾客数量大而分散，促销多采用广告宣传、营业推广、公共关系等方式；而汽车之类的高档耐用消费品则可以在广告宣传之外配合人员推销的方式以帮助消费者详细了解商品的特点。无论是工业品还是消费品，营业推广都不是主要的促销方式。对中间商宜采用人员推销，并运用营业推广方式，通过推销人员加强与中间商的合作关系。

根据促销目的和促销指导思想上的差异，有人把大量促销策略分为牵拉策略与推动策略两种类型。在牵拉策略中，企业把大量的促销费用用于广告和宣传报道，以使消费者对本企业的产品产生好感，扩大产品需求，藉此扩大销售量；而推动策略则是采取人员推销和营业推广的手段，通过中间商把产品推向市场。在国际市场中，推动策略成本较高，中小企业一般很少采用，大型企业则可以根据不同的营销环境，选择适合自己产品特点的策略或它们的组合，有较大的选择余地。

此外，目标市场的差异性、促销成本、产品在生命周期中所处的不同阶段对促销方式选择的影响也应引起企业的高度重视。

第五章　国际技术转移

技术转移,是指拥有技术的一方通过某种方式把一项技术让渡给另一方的活动。技术转移的当事双方如果是在不同的国家,那么这种技术转移就是国际技术转移。从事国际经营活动的跨国企业为了取得竞争优势,时常要设法从国际上引进先进技术;同时,为了谋取最大利益也可能考虑将本企业所拥有的技术让渡出去。国际技术转移是企业国际经营活动的重要内容,是企业家必须重点关心的事物之一。本章将对技术转移的特点和演变、技术转移的机制、技术垂直转移和水平转移以及实施方式等进行讨论。

第一节　技术转移的特点及演变

技术转移活动中,根据技术接受方是否向技术的供应方支付报酬可以把技术转移分为有偿转让和无偿转让。有偿转让就是通常所说的技术贸易。在现实生活中,特别是在国际间的经济交往中,绝大多数涉及产品和生产技术的转移都是通过有偿方式进行的。技术的无偿转让,例如某发达国家出于某种政治目的对某发展中国家提供技术援助等,在国际技术转移总量中只占极少数份额。在企业的国际经营活动中,则更难见到无偿转让。下面有关国际技术转移的讨论都是指有偿转让。

技术转让或技术贸易是指供求双方按照一般的商业条件买卖技术的商业行为。技术贸易与普通商品贸易同属商业活动。它们之间有着密切的联系。但由于技术本身的特殊性,使得技术贸易与普通商品贸易相比具有明显的特点。

一、技术贸易与商品贸易的联系

技术贸易与商品贸易之间的内在联系主要表现在如下三个方面:

(1)技术贸易可直接存在于产品实体之中。例如新的机器设备或产品的实用新型中一般都有较高的技术含量。当这些产品作为商品在国际市场上流通时,所含的技术也就在国际市场上流通。产品在市场上的竞争力在很大程度上取决于存在其中的技术的竞争力。提高技术水平是提高产品竞争力的根本途径。当企业从国外购买先进的机器设备时,其目的往往不仅在于引进这些机器设备的生产能力,更重要的是引进吸收其中的先进技术。

(2)技术贸易是商品贸易的延伸。跨国公司一般都花费大量的投资用于研究与开发。当他们开发某项技术时,基目的在于其自身产品竞争能力的提高,而不是仅仅为了出售这项技术。那些具有竞争力的产品可以在本国销售,也可以出口。为了更好地开拓某一国的市场,还可以在那里投资建厂。出于某些因素的考虑,跨国公司也会与地方上的一些企业合资或直接转让技术,以技术转让促进产品的出口。在大多数情况下,在国际市场上转让的技术是在本国行将被淘汰的技术或是进入成熟期的技术。

(3)通过技术引进促进商品出口。多数发展中国家由于缺乏技术只能出口原材料和初级制成品,进口技术密集的消费品,其结果是永远摆脱不了落后局面。为了改变这种状况,某些发展中国家促进企业大力引进先进技术,提高技术水准,增加技术密集型产品,使得产品国际竞争力不断提高,出口产品附加值不断增加,出口额不断增长。例如韩国、新加坡等正逐步转变为工业化国家。

二、技术贸易的独特之处

虽然技术贸易和商品贸易有着内在的联系,但与普通商品贸易相比较,技术贸易又有许多独特之处:

(1)技术本身没有独立的物质形体,因此难以对其品质、水平进行鉴别。但普通商品具有一定的物质形体,可以用实物对比和其他手段对其品质进行衡量,较易鉴别。

(2)技术的交易是使用权的转让。一般情况下,当 A 公司把一项技术转让给 B 公司时,A 公司仍具有所有权,可以再向 C 公司或 D 公司转让。即技术可以被多次出售。如果想对某项技术拥有独家使用权,可通过一些专门条款来保护这一特权,同时支付

更多的费用。但普通商品交易是所有权的转让。一物不能卖给两个买主。

(3)技术贸易买卖双方的关系比普通商品交易复杂。普通商品交易时,当事人谈成一笔生意,钱货两清,交易活动即告结束。技术交易则不同。达成一项技术交易协议时,实际上标志着双方一项合作关系的开始。因为技术的转移只能通过较长时间的合作才能实现。

(4)技术贸易的过程比商品贸易复杂。技术贸易涉及到技术的评审。转让方式、国家法律和政府政策、合作期限等多方面的问题。国际技术转让谈判要受各种因素制约,在交易过程中投入的人力、物力和时间都比较多,交易成本比较高。而商品贸易的过程相对要简单得多,交易成本也低得多。

三、技术转移的演变

国际技术转移与国际商品贸易和对外直接投资相比,作为一种高级的国际经济活动,起步是比较晚的,第二次世界大战以后才开始有一些比较有影响的国际技术转移活动。但技术转移的发展很快。关于国际技术转移的发展演变概况我们可以分别从国际技术的供给和需求两个方面来考察。

1. 技术供给

“二战”后初期,美国是主要技术出口国。美国一方面利用其对技术的垄断地位限制向当时的社会主义阵营内的国家转移;另一方面又以各种各样的方式向西欧和日本等工业化国家输出技术。到了60年代,日本和西欧国家在引进和吸收美国技术的同时,由于他们自身经济实力的增强和技术实力的提高,开始向周边国家和新兴的发展中国家出口技术,它们在国际技术市场上所占的份额也逐步增加。直到70年代,发展中国家基本上是纯技术输入国。从80年代开始,“亚洲四小”等新兴的发展中国家和地区随着国内经济的发展才逐渐开展具有一定规模的技术出口业务。中国在80年代末期才开始重视技术出口,到了90年代初,技术出口由东南亚发展中国家逐步发展到包括美国在内的工业化国家。规模持续扩大,发展势头不减。

发展中国家的技术出口无论在数量上、质量上、种类上近年来都有可喜的发展,但在国际市场上的份额还有限,不超过10%,而且大多局限于少数几个新兴工业化国家。到90年代,国际技术仍然主要由西方工业化国家(包括日本)供给,而美国提供的技术占国际技术市场份额的1/3以上。这种高度集中的技术供给格局表明西方工业化国家,特别是美国具有很强的技术市场垄断能力。数量占绝大多数的发展中国家在国际技术市场上的影响力甚小。中国和其他发展中国家还需相当时日的努力,才能在国际技术市场上取得较有影响的地位。

国际技术不仅主要由西方工业化国家提供,而且主要集中在这些国家的大型跨国公司手中。1992年跨国公司垄断了世界上研究与开发的85%,国际技术转让的70%在工业化国家和发展中国家的技术贸易中,90%是通过跨国公司实现的。

2. 技术需求

从“二战”以后,全球技术的需求不断增长,而且,西方工业化国家一直是世界技术市场上的主要购买者。日本从50年代大力引进美国技术开始,现在成为世界上最大的技术进口国。1985年日本的技术许可证支出为23.55亿美元,占西方国家技术许可证支出的20%;日本大量进口以美国为主的国外先进技术的目的是通过对先进技术的吸收、消化和创新,生产出世界一流产品供应国际市场,同时在引进的基础上开发自己的技术向其他国家转让。

1985年,40个西方工业化国家的对外技术许可证支出为115亿美元,其中日本、原联邦德国、法国、英国和美国5国的技术许可证支出为63.5亿美元,占55%,但与本国全部企业研究与开发的费用相比,引进只是一小部分。上述5国的引进开支平均占本国全部企业研究开发经费的20%。

中国自改革开放以来,对外签订的技术引进合同到1994年已达5600多项,合同总额400多亿美元,引进规模居发展中国家前列。发展中国家因缺少技术人才或者缺少资金能力,自身的研究开发能力通常很薄弱,主要依靠外国技术满足国内经济发展的需要。虽然发展中国家人口众多,但由于本国经济发展水平和资金、技术能力的制约,技术引进的比例仍较低,到1990年共有200亿美元。但提高很快,在1980年发展中国家的技术引进支出才只有60亿美元。

国际技术市场上技术的需求持续快速增长的原因是多方面的,归纳起来主要有以下一些:

(1)技术在经济发展中的地位越来越重要。技术作为生产要素在经济增长中的作用比资本和人力要素为大。美国在1964—1976年的12年中,71%的经济增长率来自技术进步。经济的发展和竞争在一定意义上就是技术的发展和竞争。先进技术成了人类社会的普遍需求,争取技术上的优势变成战后各国

间和各企业间经济竞争的主要方面。

(2)发展中国家与发达国家之间的技术差距。发展中国家作为一个整体,其技术水平与发达国家相距很远。为了发展本国经济,发展中国家不得不从国际技术市场引进技术。

(3)技术发展水平相近的国家之间存在的技术结构上的差异。这种差异决定了国际技术的流动要在这些国家之间发生。例如,工业化国家之中,计算机技术,航空航天技术等美国明显领先;日本在电子技术,特别是家电技术方面居世界先进水平,德国的化学工业技术很先进。这些差异促使工业化国家之间相互引进自己需要的技术,而且,由于工业化国家具有强大的资金能力和技术开发能力,这就决定了发达的工业化国家之间的技术流动占全部国际技术市场的大部分份额。

(4)技术向纵深发展。当代技术发展的一个重要特点是技术既向纵深发展,又向边缘发展。这就使得技术的种类越来越多、错综复杂。因此,技术发展的专业化和国际间的技术分工就不可避免。这一因素也会促进对国际技术市场的技术需求。

第二节　技术转移机制

在国际经济活动中,国际技术转移日趋活跃。国际技术转移在企业国际经营战略中占有不容忽视的地位。从理论上揭示国际技术转移的内在机制,就成为人们越来越关心的问题。一般地,对于国际技术转移内在机制在企业层面上的探讨是从技术的输出和技术的引进两方面进行的。

一、输出机制

1. 选择论

著名国际经济学家、英国里丁大学教授邓宁(J. Dunning)认为:国际技术转移是国际生产经营方式的选择。企业向外转移技术是在产品出口和对外直接投资难以获得理想收益时的一种合理行为。在企业内部市场还没有达到一定的规模,国外的区位优势不明显,进行产品出口贸易无利可图,而对外直接投资条件又不具备时,企业只能选择技术输出的方式,以技术优势获取最大利润。这一观点是把国际贸易,对外直接投资和技术转移作为整体来考察,从中选取最优的国际化经营方式。

2. 周期论

日本学者斋藤优认为:占有新技术的企业在利用自己的新技术谋取最大利益时,基本上是按商品输出、直接投资和技术输出这样的先后次序循环进行的,在这个循环周期中,占有新技术的企业总是先出口运用这项技术生产的产品。在出口过程中,产品的市场不断扩大,收益率由低变高。随着新产品的增加,产品销路的扩大,并且可以运用当地的资源生产出该产品时,企业开始在国外直接投资生产。尔后产品的出口收益率可能开始下降直接投资收益率上升,由于对外直接投资大多处于技术的成熟阶段,一旦企业形成生产规模,降低了成本,提高了竞争力,这时企业的最高收益率会大于单纯出口的收益率,但到了一定阶段,对外直接投资收益率也会下降,随着直接投资收益率的降低,企业便会采取技术输出的方式,以获取最佳收益。

3. N—R 制约论

斋滕优教授认为,经济和对外经济活动,受国民需求与资源关系的制约,即 N—R 关系的制约。资源能否满足国民需要是一个非常重要的问题。如果有足够的资源满足国民需要,那么 N—R 关系是不成问题的。企业就没有必要取得新技术,进行技术创新。但一旦资源不能满足国民需要,就会形成“瓶颈”制约,N—R 关系便成为关键问题。这时就会产生企业技术创新的内在要求的动力。新技术的出现可以节约资本、劳动和原材料等。这样由于技术创新便可以使 N—R 关系变得平衡,从而解决了 N—R“瓶颈”制约。N—R 关系不相适应也是技术转让的原因。由于 N—R 关系不相适应促使企业技术创新产生了新技术,企业不会因此而轻率地废弃原有的技术,企业会把它转让到需要该项技术的国家的企业中。这类情况不仅可以发生在发达国家与发展中国家的企业之间,也可以发生在发达国家的企业之间或发展中国家的企业之间。经过一段时间以后,N—R 之间又会发生“瓶颈”制约,从而形成新的一轮技术创新与技术转移。这就使得技术创新和技术转移总是处于一种循环上升趋势。

二、引进机制

1. 节约论

企业获得技术的途径可以通过自主开发和购买两种途径。自主开发和购买都需要花费费用。一些研究表明,自主开发的费用常常高于购买、引进的费用。这一原因会促使企业倾向于购买引进技术。这可称为技术引进的节约论。有一些证据支持这一观点。如日本企业在五六十年代引进技术、消化吸收及推

广应用的总费用约为60亿美元,而发明这些技术的研究开发的直接费用和间接费用约达1800—2000亿美元。

2. 追赶论

在现代经济中,企业的竞争能力在很大程度上由其拥有的技术水平决定。但有的企业与竞争对手相比技术差距较大,自身又少有独立的技术开发能力,为了追赶先进企业,快速缩短技术差距、提高企业竞争能力。通过引进技术,特别是国外的先进技术是一种合理选择。这可以称为引进技术的追赶论。据日本电通公司编写的《广告概论》估计,日本企业从1950年到1971年掌握引进的9870项技术所花的时间,大约相当于自己从头搞起所花时间的1/5。从而迅速缩短了日本企业与欧美企业间的技术差距。促进了日本企业在世界上的迅速崛起。

3. 减少风险论

企业一般是厌恶风险的。技术引进比起自行开发来说风险较小,特别是成熟技术的引进,风险相对更小,这是影响技术引进选择的又一重要因素。有一研究表明,北欧企业把风险看作阻碍技术创新(自主开发)的最大障碍(见表7.5.1)。

表7.5.1　北欧4国企业技术创新障碍调查
(视其为重要的企业比例%)

	丹麦	芬兰	挪威	瑞典
风险大	59	51	52	48
缺乏资金	30	35	38	22
研究开发能力不足	26	45	10	27
人员素质差	35	46	32	27
缺乏市场信息	38	36	27	
对外界应变能力差	22	27	11	
创新易被模仿	10	34	15	22
法规	9	23	9	22

资料来源:尹尊声、姜彦福著:《技术管理:开发与贸易》,上海人民出版社1995年版,第64页。

第三节　垂直转移和水平转移

技术转移是技术扩散的一种。技术可以沿着两个方向扩散:一为垂直方向;一为水平方向。垂直方向的扩散是指基础研究部门向应用研究部门,进而向工业生产经营部门的技术转移;水平方向的扩散主要是指工业企业之间的技术转移。两类技术转移对于企业来说都非常重要。下面我们分别加以讨论。

一、垂直转移

人们之所以把基础→应用→工业企业的技术扩散称为垂直转移,是因为通常人们把基础研究部门视为技术成果的上游生产部门,应用研究部门为技术成果的中游生产部门,而工业企业作为技术成果的使用者则处于下游的位置。例如,某研究所把生物遗传工程的研究成果转让给某制药公司,使之用于该企业的新药研制开发上,就可以看作技术的垂直转移。

基础研究、应用研究和开发工作是紧密联系、相互结合的。今天的基础研究可能将成为明天的应用研究,可能成为后天的开发工作。从基础研究部门和应用研究部门向下游工业企业转移的技术往往是包含重要基础理论突破的高新技术,这些技术往往蕴藏着巨大的竞争潜力和市场潜力,具有诱人的商业前景。所以许多企业都非常重视通过垂直转移从国际上引进技术。

日本在许多产业领域从技术后进国变为技术先进国,创造了全球竞争优势,在很大程度上得益于日本企业成功的垂直引进。日本的基础研究和应用研究是相当薄弱的。这在一定程度上削弱了日本企业的国际竞争力。但许多日本企业通过国际技术垂直

转移，获取欧美研究机构的最新技术成果，经过吸收、模仿和再创新，创造出高品质的高技术产品，反而使欧美企业在它们的巨大竞争压力下败北，例如日本的索尼公司现在是世界家电行业的巨头。但1946年时却是仅有19万日元资本金的小企业。公司经理人员正视自己独立研究能力差的弱点，在公司起步时就很重视从国际上引进先进的技术成果。1947年美国的磁带录音技术刚在实验室问世，索尼公司就把它引进过来。1949年试制出1号磁带录音机。经过多次改良，第2年向市场推出了日本最早的磁带录音机。当时，每台录音机售价16万日元，重达45公斤，半年时间只售出1台。后来几经改良性创新，使录音机的重量减轻、成本下降，终于打开了以学生为主要对象的销售市场。与此同时，索尼公司又从美国贝尔实验室引进刚问世不久的晶体管生产技术，对它进行国产化。当时，人们对晶体管的应用潜力普遍认识不足。就连晶体管的发源地美国，人们也认为它“只是能用来做做助听器一类的东西。”然而，富有创新精神的索尼公司领导人远见卓识，他们觉察到晶体管的巨大应用潜力，决定从美国引进技术专利。起初，日本通产省对他们的许可申请执意不允许。认为“这样一家小企业要支付如此巨大的专利费（约900万日元）是轻率的，欠考虑的”。三井银行也不准许索尼公司的贷款请求，理由是“晶体管不就是真空管的代用品吗？”但索尼公司克服重重阻力引进了这项技术。在晶体管生产取得成功后，公司并未满足于将其应用于市场容量狭小的助听器上，而是瞄准了“谁都要买的大众化产品收音机上”，经过了一系列创新，终于在1954年试制成功日本最早的晶体管收音机，并成功地推入美国市场。美国的小青年和家庭主妇爱上了它。在这种便于携带的小玩意儿进入美国以前，人们必须聚集在厨房桌上的笨重的电子管收音机或客厅里的落地式收音机的周围，以便收听他们喜爱的节目。现在，大众音乐可以被携带进卧室，甚至带到室外，到公园或海滩上去。晶体管收音机热就这样开始了。索尼公司也由此开始了技术开发的突飞猛进和公司业务的健康快速成长。

由于基础研究部门，应用研究部门所提供的技术一般离实用尚有较长一段距离；又由于他们远离市场较少考虑消费者的需求偏好，因此这些技术的市场风险较大。这在一定程度上影响了企业通过垂直转移获取技术的积极性。

二、水平转移

技术的垂直转移很重要，但通常同类企业间的技术水平转移却占大多数。这里因为企业的技术开发活动与基础研究和应用基础相比，更接近于市场。企业提供的技术一般比基础研究和应用研究部门提供的技术更实用。因此，多数企业更加喜欢从其他企业获得技术。这就使得国际间水平技术转移比垂直技术转移要活跃得多。

从另外一方面看，各国在基础研究、应用研究、开发研究三部分的投入上均偏重于开发，而一般开发工作又多由企业来承担。因此，从世界技术市场的供给来源看，企业提供了大部分技术。以非常重视基础研究的美国为例。在美国有关R&D经费的统计资料中，如果把基础研究与应用研究都视为基础研究，则大致占全部R&D经费的35%左右；如果把应用研究和开发研究都视为开发研究，则约占到全部R&D比例的85%以上；三项分别占R&D总额的比例为基础研究13%左右，应用研究22%左右，开发研究65%左右。从发展趋势看，开发研究呈上升趋势（见表7.5.2）。从R&D经费的使用来看，工业界是研究与开发的主体。大规模的研究与开发活动主要由工业企业执行。从1960—1990年各年工业界R&D经费使用额均占全部R&D经费总额的69%以上，最高年份达78%，一般年份维持在73%左右（见表7.5.3）。工业企业使用的大量的R&D费用会使它们有较高的技术成果产出，从而向国际技术市场提供大量技术。

表 7.5.2　美国 R&D 中基础、应用、开发三项研究费用的使用结构　(百万美元,%)

类项	1970		1975		1980		1985		1990	
	总额	比例	总额	比例	总额	比例	总额	比例	总额	比例
R&D	26134	100	35213	100	62593	100	108800	100	145450	100
基础研究	3549	14	4608	13	8079	13	13325	12	21920	15
应用研究	5720	22	7865	22	14050	22	23900	22	33895	23
开发研究	16865	64	22742	65	40464	65	71575	66	89635	62

资料来源《美国统计摘要》,英文版,1987 年、1992 年。

表 7.5.3　美国研究与开发执行情况　(百万美元)

年份	总额	联邦政府		工业界		院校		其他
		使用额	百分比	使用额	百分比	使用额	百分比	百分比
1960	13523	1726	13	10509	78	646	5	4
1970	26134	4079	16	18067	69	2335	9	6
1975	35213	5354	15	24187	69	3409	10	6
1980	62593	7632	13	44505	71	6060	10	6
1981	71840	8425	12	51810	72	6819	9	7
1982	79328	9141	12	57995	73	7288	9	6
1983	87178	10582	12	63403	73	7781	9	6
1984	101139	11572	11	74800	74	8617	9	6
1985	113818	12945	11	84239	74	9686	9	6
1986	119529	13535	11	87823	73	10926	9	7
1987	125352	13413	11	92155	74	12153	10	5
1988	133741	14281	11	97889	73	13465	10	6
1989	140486	15121	11	101599	72	14987	11	6
1990	145450	16100	11	104200	72	11000	11	6

资料来源:《美国统计摘要》,英文版,1987 年、1992 年。

第四节　技术转移实施方式

拥有技术的企业一般通过技术专利,专有技术、商标、版权和商业秘密 5 种方式保持其对某项技术的产权。转移技术就是对上述 5 种产权的转让。国际技术转移,由于所转移的具体项目的性质、水平、渠道不同而采取不同的实施方式。转移的具体实施方式很多,但可分为两大类:一类是单纯的技术转让,这就是通常所说的技术许可证;另一类是通过贸易或投资方式附带进行技术的转让。

一、技术许可证

技术许可证包括专利许可证;商标许可证;版权许可证(其中包括计算机软件、数据库、视听产品等);商业秘密许可证;技术服务与咨询合同等。

前面谈到,与普通商品的交易不同,技术的转让是使用权的转让。因此,在利用许可证进行技术的转移时必须在许可证合同中对技术使用权的权限、时间期限、地域范围和处理纠纷的程序、办法等进行确认。

1. 使用权限

在技术许可证合同中,使用权限的限定是最重要的条款。技术使用权限的大小可分为:

(1)独家使用权,是指在许可证合同中规定的许可方允许受权人在合同有效期限内,在规定的地域范围内,对所许可的技术享有独占使用权。许可方不得在所规定的期限内在该地区使用该项技术制造和销售产品,更不得把该项技术转让给第三方,独占许可证合同所规定的地域范围,实质上是转让双方就该项技术所制造的产品的销售市场进行国际划分。很显然,这种转让卖方索价会比较高。

(2)排他使用权,是指许可方允许受权人在规定地域范围内、在一定条件下享有使用某项技术、制造和销售产品的权利。同时许可方自己保留在上述地域对该技术的使用权,但许诺不得再将这一技术转让给第三者。

(3)普通使用权,是指许可方在合同规定的时间和地域内可以向多家买主转让技术,同时许可方自己也保留对该项技术的使用权和产品销售权。

(4)转售权,又称许可或可转售的许可,受权人有权在规定的地域范围内,将其所获得的技术使用权转售给第三者(一般是普通使用权的转售)。

(5)交叉使用权。交易双方以各自拥有的技术(专利或专有技术)进行互惠交换。因此,这种交易一般互不收费,亦即以技术换技术。双方的权利可以是独占的,也可以是非独占的。

(6)回馈转让权,是指许可方要求受权人在使用过程中对转让的技术的改进和发展反馈给许可方的权利。

2. 地域范围

技术许可证中大都规定了明确的地域范围,在这个范围内受权人被许可使用该技术,在这个范围之外,受权人不得使用该技术。

3. 有效期限

技术许可证合同一般都规定有效使用期限,时间的长短,因技术而异。技术服务合同可以是1年、2年;专利技术或版权的许可期限则要与该专利或版权的法律保护期相适应;一项商标使用合同则可能超过20年。

4. 纠纷仲裁

技术许可合同是法律文件,是依照技术交易双方所在国的法律来制定的,因此受法律保护。如果一方毁约,另一方可依法律程序寻求保护,追回受损权益。某些许可合同还规定了处理纠纷的仲裁机构、处理程序和办法等。

二、依附贸易或投资的技术转让

除上述单独的技术许可证之外,技术转移也可以同其它贸易或投资安排一起进行。

(1)在承包工程和交钥匙工程后转让操作技术。交钥匙工程是一种特殊的承包。它由承包方提供包括技术、设备、厂房在内的全部的设计、安装、调试,甚至包括产品打入市场的一揽子转让。这种方式一般由大型跨国公司承担,他们一般对这种形式比较热心,因为这种一揽子的转让不仅可以获得比纯技术转让更多的收益,而且能够保证生产技术自然完整无缺地掌握在自己手中。而这种方式对技术引进方来说虽然能够很快投产并形成生产能力,但花费巨大,且只是获得操作技术,由于缺乏对成套技术的了解,引进后仍有可能受到技术供应方的控制。

(2)通过合资、合作和联合开发的方式转让技术。这种方式使双方结成一个利益共同体。对于技术受让方来说,在引进技术的先进性和适用性方面比较有保证,便于很快地消化吸收,发挥经济效益,而且可以节约引进费用;对于技术转让方来说,由于可以在其它方面利用对方的优势,也将有较大收益,特别是联合开发,对方的技术也是可以大加利用的。

(3)在购买商品的同时转让其中的全部或一部分技术。例如,在购买飞机时转让飞机操作和维修技术。

(4)在加工贸易中转让有关加工技术。

各种技术转移的实施方式,对于技术转让方来说有利有弊;同样就技术接受方来看亦是利弊同行。企业究竟采用何种方式引进技术或输出技术,要依企业自身的资金条件、技术能力;外部环境的要求;对方的实力、特点;所转让技术的水平及特点等选择最有利己方者。

第五节　技术引进和技术输出决策

技术转移就一个从事国际经营活动的企业来看，无非是从企业外部引进技术和从企业内部向外转让技术两个方面。我们可以把本企业从其他企业，研究机构或个人处获得某项技术称为技术引进，相应地把企业将自己拥有的某项技术转让给其他企业、机构叫作技术输出。在“技术转移机制”一节里，“节约论”、“追赶论”、“减少风险论”等从几个方面说明了企业引进技术的原因；而“选择论”、“周期论”、“N—R 制约论”则从理论上说明了为什么企业要输出技术。本节将对企业引进技术时必须考虑的主要问题和企业进行技术输出决策时的影响因素作一些具体分析。

一、技术引进

企业引进技术无论是出于节约费用的考虑，或是追赶先进水平的想法，还是减少风险的意图，其目的都必须通过提高产品市场竞争能力来实现。因此，在引进技术时必须慎重考虑各方面因素。引进项目必须要明确产品销售对象，是国内市场还是国际市场以及市场潜力。在明确销售市场和潜力的同时，考虑本企业的资源条件。例如，资金状况、技术能力、销售网络和能力等，并以此来确定产品的品种，规格和档次等。在明确了产品市场目标后，再着手选择适合于生产该产品的技术和设备。不同的技术和设备包含着不同的资金密集程度和知识密集程度，它们的价格差异也会很大，因此选择技术时要综合平衡，全面考虑。

1. 先进性

引进的技术应当是先进的。其含义是引进的技术最起码要领先于本企业所处的技术发展阶段和技术水平。否则，就没有引进的必要。但是否应当引进最新或最先进的技术，则要视企业现有的技术力量和吸收消化及再创新的能力而定。一味强调技术先进性，往往会欲速则不达，国内技术引进的情况表明，领先本企业技术能力和生产技术水平过多的技术，引进后往往消化不了，或者因原材料及配套设备技术跟不上而束之高阁，不能发挥经济效益。也有一些相反的情况，一些企业在引进技术时，忽视其先进性，引进了一些行将淘汰的技术，结果是产品没有竞争力。评价一项技术的先进性有多种方式，按产品发展周期，可分为开发期技术，成长期技术、成熟期技术和衰退期技术。技术阶段越靠前就越先进。按技术产生的年代可分为未来技术，90 年代技术，80 年代技术，70 年代技术等。技术产生的年代越靠后越先进。

2. 适用性

引进的技术应当是适用的。衡量一项技术的适用性主要表现在这样几个方面：

（1）目标适用性。引进的技术是否与企业的目标相一致。比如企业希望以价格优势占领市场，则引进的技术应是能节约原料、材料，降低能耗，节约劳动的。

（2）产品适用性。该技术的最终产品应当适合销售对象的需求和购买能力，能提高出口或进口替代能力等。

（3）工艺适用性。例如，能否实现生产要素的最佳利用，原材料供应和价格是否得当等。同先进性一样，适用性也是一个相对的概念。因为发展目标、消费能力，以及工艺技术水平都在不断变化，技术适用性也不能用一固定的标尺来衡量。

3. 可靠性

对于工业企业来说，引进技术的可靠性也是要考虑的。一般应引进那些经过生产验证和改进过的技术，不要急于引进还处于探索和实验中的技术。有一家钢厂从国外引进一条还处于试验阶段的冷轧生产线，该厂有关这方面的技术能力也很有限，安装后打打停停，数年不能调整到稳定生产的水平，成了该厂生产的卡脖子工序，对全厂生产经营造成不利影响。不过对于那些有很强研究与开发能力的企业来说则又另当别论，引进探索阶段的技术并经创新往往能造就企业的技术领导地位。

4. 经济性

经济性是企业引进时需要考虑的最重要因素。因为说到底引进技术是要获得经济效益。经济效益可以从两个方面来衡量。

（1）直接经济效益。直接经济效益包括对成本、销售额和利润的影响，其效果可反映在企业财务分析中。

（2）间接效益经济。间接效益的影响包括对技术优势、商誉和产品市场竞争能力的影响等等，很难做出准确的数量上的估计。对于技术项目作出经济效益上的评估是可行性报告的中心环节。这里不再细述。

有许多由于正确决策，通过引进技术使企业取得巨大经济效益，赢得竞争优势的案例。前面所述索

尼公司引进磁带录音技术和晶体管技术就是其中的典型例子。在引进技术方面也有许多做得很出色的中国公司。1984 年，两个濒临破产的集体小厂合并成立了青岛电冰箱总厂，这就是现在中国家电行业中极具竞争力的海尔集团的前身。1985 年创业初始，当时市场上的冰箱都是二星、三星级。日本的冰箱也是这样。海尔的决策层看到国际上先进的冰箱已发展到四星级(深冷速冻)，于是提出了"起步晚、起点高"的技术引进思路，决定撇开二星、三星，一开始就干四星级的冰箱。他们从意大利引进了制造四星级冰箱的关键技术。但从二星到四星，这中间的技术跨度是相当大的。他们就联合清华大学等国内十几所著名大学的有关专家联合攻关，很快试制成功了四星级冰箱。然后，海尔公司又对制冷系统作了改进。紧接着，又开始了从四星级到国内第一代大冷冻室——220 升冰箱的大跳跃。经过 1 年多的努力，海尔又获得了成功。这是中国国内最早的豪华型大冷冻室冰箱。问世之后，十分畅销，在其后的四年多里，一直是海尔的支柱产品。为了使海尔冰箱能尽快打入欧洲市场，必须在减少 50%氟里昂方面取得成功，据有关资料记载，国际上的一些著名公司在这方面取得实质性进展大约花费了近 20 年时间，耗费了大量人力、物力。如果仅靠海尔的开发实力自己去干，至少要花费 10 年以上的时间。这么长的研制周期，显然难以适应市场竞争的需要。于是海尔通过引进国外公司的关键技术和先进设备，在短短的一年时间里，即全部吸收消化了全部引进的技术，于 1994 年推出了"超级节能无氟冰箱"，是当时世界上仅有的两种"无氟"冰箱之一。该型冰箱的能耗比普通冰箱降低 42%，对大气臭氧层的破坏性降低 97%。随后，海尔公司就大批量投入生产，使新型海尔冰箱顺利进入欧洲市场，大获其利。

二、技术输出

当一个企业拥有某项技术时，它可能会考虑把该技术转让出去。但企业通常不首先考虑这样做。因为企业，特别是那些从事国际化经营的跨国公司，当他们投资开发一项技术，其目的是提高其自身产品的质量、性能和产量，以满足市场需求和提高竞争能力，而不是为了出售这项技术。他首先考虑的将是在本国生产。这些优质或低成本的产品除满足国内市场外，也向国际市场销售。为了进一步开拓在某一国家或地区的市场，他们也可能开始在该国直接投资建厂。企业在产品出口、直接投资和技术输出三者间如何进行选择，一般以公司利益最大(1)如果一个国家的投资环境较差，市场规模过小，或者企业缺少资金、人力和经验等投资要素，企业应倾向于向该国企业转让技术。那些拥有技术的较小的公司由于资本和海外投资经验缺少，更愿意转让技术；那些资金雄厚的大公司一般比较倾向于直接投资。

(2)投资风险和技术秘密外泄风险的比较是另一需要考虑的因素。在一个国家投入固定资产要经受可能的政治风险和经济风险。相对来讲技术输出在这方面的风险较小。但输出后的技术可能泄漏给竞争对手，会使本企业在竞争中处于不利境地。两种风险的估计决定其选择倾向。

(3)技术的内部转移和外部转移成本比较是又一个重要因素。有一项研究表明，在两个企业间转让一项现成的设计或完整的工艺比较容易，转让成本也会比较低，但如果一项专有技术需要经过较多的学习、训练才能掌握，那么外部转移就比较难，转让的成本也比较高，这通常会妨碍专有技术的转让。

(4)技术的寿命周期长短是必须考虑的因素。一般来讲，新建一间工厂需时较长。如果技术的寿命周期短，产业技术更替快，转让技术可能比对外直接投资更加实际。

(5)政府政策和干预程度是必须注意的。一些发展中国家有严格规定，任何外国投资都必须满足参与投资和技术转让两个条件。比如印度政府的政策便是这样。还有一些国家划定一些投资领域，禁止外资进入，但技术转让是允许的。

技术输出除了要在商品出口和对外投资方面进行抉择外，另一需要特别注意的问题是，不要把"关键技术"转让给具有威胁性的竞争对手或潜在威胁性的竞争对手。这方面的教训很多。例如，美国一家大公司——"美国无线电公司"曾在 50 年代初期把黑白电视技术向日本公司发放了专利许可证，1962 年又把彩色电视技术向日本公司发放了专利许可证。这一举措虽然为美国公司赚取了短期收益，但同时也种下了祸根，最终导致了美国电视机产业的死亡。

第六章　跨国经营人事管理

第一节　海外雇员的国别选择

当国际企业在海外设厂生产、销售时，面临着一个重要的问题，即海外雇员的国别选择。海外雇员的国别类型主要有3种：母国人员、东道国人员、第三国人员。

一、任用母国人员

1. 任用母国人员的好处

任用母国人员担任海外公司的管理者可以获得下列好处：

(1)熟悉母公司的管理作风，理解母公司的战略意图，利于母公司的战略实施。

(2)与母公司文化没有差异，不存在语言等方面的障碍，便于与母公司进行沟通。

(3)易受到母公司的信任，可担负重要的职务。

(4)能将母公司的管理模式传入东道国，并给当地雇员起着榜样的作用。

(5)将有前途的母公司管理人员派遣到东道国工作，可使他们获得丰富的国际管理经验，为日后晋升要职作准备。

(6)由于新技术大都由母公司研究开发出，故有助于新技术向海外公司的推广。同时也有利于关键技术的保密。

(7)不易受到东道国政治、经济等方面压力的影响。

2. 任用母国人员的不足

任用母国人员担任海外公司管理者的不足之处主要有：

(1)不熟悉东道国文化，常会与当地雇员发生冲突，使当地人员对公司难以产生忠诚感。

(2)对当地政府官员、工商界人士、税务与工商部门、工会等缺乏了解，不便于企业公关活动的开展。

(3)过多地任用母公司人员会造成东道国人员晋升可能性减少并引发东道国雇员的不满，形成人员的大量流失。

(4)支付费用太高。因为从母国派遣人员赴海外公司工作，公司常需付出比母公司同级人员工资水平高的工资，以及花费较多的用于东道语言、文化方面的培训费。

(5)易受到东道国政府的限制。如许多国家会限制外国人员在合资公司中的数量，甚至不允许外国人员出任合资公司的董事长或总经理之职。例如，巴西政府规定，驻巴西的外国企业中2/3的雇员应是巴西人。

(6)有些外派的母公司人员常会有受排挤之感，且在海外工作有较大的精神压力。

(7)母公司人员派驻海外后，必须有较长时间的适应期，最初一至两年工作效率较低。

二、任用东道国人员

1. 任用东道国人员的好处

(1)熟悉当地语言、当地文化、当地经济、政治法律环境，易于同当地政府、工商界等取得有效的沟通与交流，有助于提高国际企业的形象，便于开展各种公关活动。

(2)便于与海外公司当地人员沟通，保证各项工作协调进行。

(3)与任用母国人员或第三国人员相比，任用东道国人员的费用较低，尤其是任用发展中国家的人员费用会更低。

(4)会增加东道国人员的晋升机会，调动东道国人员工作的积极性。

(5)更易于同顾客、客户打交道。

(6)东道国经理会比母国经理或第三国经理任职时间长，这样可保证海外公司管理的连续性。

(7)由于提高了东道国人员的就业机会与东道国的参与感，易受到东道国政府的欢迎。

2. 任用东道国人士的不足

(1)许多发展中国家的人士缺乏专业训练，素质较低。

(2)不熟悉母国的文化、政治、法律、经济背景，

加之有语言的障碍,会直接影响母公司与子公司的沟通,有时合作效果较差。

(3)易受到来自东道国政府、社会团体的压力,使母公司有时难以控制。

(4)东道国人员的流动性较大,尤其是中低层管理人员常将外国公司看作为:培训学校”,一旦“毕业”便转到更具吸引力的公司就业。

(5)东道国人员向更高职位晋升的可能性小(通常担任了海外公司经理后,很难晋升到母公司管理层),这会影响他们的工作信心。

三、任用第三国人员

1. 任用第三国人员的好处

(1)第三国人员通常会具备较优秀的技术或管理专长。

(2)扩大了母公司人才资源范围。

(3)比任用母国人员费用低。

(4)第三国人员通常会比较熟悉东道国的语言、文化环境等。例如,美国企业喜欢雇用英国人担任前英属殖民地的子公司经理。又如,比利时人愿意到法国公司就职,因为法语在这两个国家通用等。

(5)可将第三国的先进技术与管理方法带入东道国。

(6)便于东道国与第三国人士所在国开展各种业务往来。

2. 任用第三国人员的不足

(1)有时任用第三国人员会引起一些民族矛盾。

(2)若对母国和东道国均不熟悉,会影响企业经营效率,不利于沟通。

第二节　对海外派遣人员的管理

在海外业务刚刚开展时,从母公司派遣合适的管理人员赴海外公司工作是一项非常重要的事情。此时,有3个问题需考虑。第一,选择的标准是什么?第二,如何选择?第三,如何调动其工作积极性?

一、选择海外派遣人员的标准

一般来讲,选择海外派遣人员的标准有两个方面:基本素质与业务知识。

1. 基本素质

(1)文化移情(Cultrac empathy)。国际企业界人士认为,海外派遣人员首先具备的条件应是文化移情。所谓文化移情,即一个人探索另外一种文化环境中人们行为方式动因的意识与愿望。这一概念,从实质上揭示了人们是否具有客观了解别人如何看待世界的概括能力。例如,候选人若能意识到母国文化与东道国文化的差异,能够了解东道国人们为什么以他们那种方式来看待某些具体问题时,就说明他具有文化移情的素质。这一点对于海外派遣人员特别重要。因为,一旦他被派遣到设于东道国的子公司工作,他必须接受新的文化环境与个人哲学,并具备理解别人行为方式的内在逻辑与理性的能力。此外,他还要容忍东道国文化对母国文化的冲击,并避免按照母国的价值准则作出判断。能灵活地适应东道国文化,相应地调整自己行为,是理想的海外派遣人员的特征。

一般人进入一个外国环境时,总是根据自我参考标准(Selfreference dritierion,SRC)来评价与解释周围的现象和东道国人士的行为,在外国的环境中,一般人会不自觉地依自己的价值准则判断事物。只有少数人从一种文化环境到另一个崭新的文化环境中生活与工作时,能够对另一种文化在感情、意识等方面的细微差别具有完全的敏感性。后者对国际企业来讲可说是难得的人才。

(2)国际视野与国际知识。被派遣的海外人员应该具有广阔的国际视野与必备的国际知识。诸如,思考问题时不局限东道国或母国范围,能将问题置于广阔的国际领域思考、处理;对国际经济、政治、法律问题能较为准确地把握;同时,对东道国的文化、生活习俗、历史应有一定的认识。

(3)语言能力。从理论上讲,所派遣的人员必须精通道东道国的语言,因为只有这样,才可消除语言及信息沟通的障碍。但在实践中,有时要找到此类人才极不容易。此时,国际企业应选择那些虽不懂东道国语言但语言能力较强的人派驻海外。随着工作的展开及这些人的语言天赋,不久他们便能掌握东道国语言。

(4)体力。海外生活毕竟远离母国,外派人员工作与精神的压力增大,生活又难以习惯,常会引发身体的疾病。若无健康的体魄,是无法胜任的。因此,国际企业应选择身体健康的人士赴海外工作。

(5)精力。繁重的海外工作,只有那些精力充沛的人士才能胜任。据调查,美国在海外的80%美国籍经理要呆一年以上才能达到与国内工作相同的水平。

(6)良好的修养。海外派遣人员,不但被视为母公司的代表,而且也被看作为海外子公司的代表,他

们的一举一动都会影响着公司在当地的形象。良好的修养会博得东道国各界人士的敬重,让对方产生好感,并愿意与其交往。

(7)情绪的稳定性。被派遣的人员应在任何条件均能保持着情绪的稳定,不易在逆境中情绪低落。情绪易波动的人是不适宜派驻海外的。

2. 业务知识与业务能力

(1)关于国际企业管理的知识。优秀的海外派遣人员不仅应具备一般性的经营管理知识,更重要的是还需具备国际企业管理的知识,并能灵活地运用有关知识经营海外公司。

(2)关于专业方面的知识。海外派遣人员在东道国公司将分担不同的职务,有的负责财务,有的负责外汇管理,有的也可能担任生产主管,因此专业技能是必不可少的。

(3)关于母公司的知识。海外派遣人员应了解母公司的发展历史、经营宗旨、组织结构、业务范围及未来的经营战略。这样,便于向东道国各界人士宣传母公司。同时,也有助于东道国的雇员贯彻执行母公司的战略方针。

(4)决策能力。母公司通常要求海外派遣人员具备较强的决策能力。因为许多国际企业实施的是"多元中心型战略",充分授予子公司各种权限。这就要求海外派遣人员能在母公司授权范围内迅速、准确地作出各种决策。

二、选择海外派遣人员进行

在考虑选择海外派遣人员的标准之后,接下来的问题即是如何选择海外派遣人员。通常的做法有:

(1)审查候选人的过去工作成就。在选择海外派遣人员时,首先要做的工作是评审其过去工作的成就,这也是大多数国际企业最常采用的方法。因为,这种方法既简单且又有各种材料支持评审的结果。通过该方法,可大致确定出候选人的范围。

(2)询问。国际企业对候选人进行面对面的询问,以发现更多的问题。深入的询问可以帮助国际企业人事主管确定候选人是否适宜派遣到海外工作。

①询问的方式。主要的询问方式有:

模式化询问。这种询问法是指人事主管先搜集候选人的背景资料诸如工作政绩等,然后根据拟委任工作的工作说明书,逐条问题询问候选人。

非指导性询问。该询问法是指人事主管随意、自由地与候选人交谈,在不知不觉中引导至询问的正题。

状况询问或称问题式询问。即人事主管对候选人提出一个问题或一项计划,让其加以解管或完成。其目的是为了解候选人对该问题或该项计划的理解程度及解决措施是否得当,以判断他的分析能力及决策能力。

压迫式询问。即人事主管有意地向候选者施加压力,使之焦虑,以观察候选人在这种状况下如何应付。

②询问的主要问题。询问的问题主要包括:候选人赴海外工作的动机是什么(因为对有些公司来讲,赴海外工作是低人一等的;有些公司则将赴海外工作是一种嘉奖与荣誉)?候选人是否了解海外工作的困难与风险?家庭是否支持候选人赴海外?候选人对赴海外工作的积极性究竟有多高? 候选人曾经历过工作的失败吗?候选人曾经有过光辉的工作成就吗?是曾经成功地调动过岗位? 候选人有自我发展计划吗?候选人自认的特长、优势、不足?候选人对过去所担任的工作是较喜爱还是较厌恶?候选人的自信心、上进心如何? 候选人的语言能力如何?

(3)测试。若人事主管认为有必要,也可再进行有关的测试,从而判定候选人的能力。例如各种模拟性测试或笔试等。

三、调动海外派遣人员工作的积极性

衡量海外派遣人员是否拥有工作积极性主要有3个标准,即他们觉得此项调动具有吸引力;在国外工作期间很满意;对个人发展前景感到乐观。

调动海外派遣人员工作积极性的重要途径是:

(1)准确核定薪酬。其薪酬构成一般是:

薪酬=基本工资+外派出国的特殊补助
+东道国级差工资+其他零星的附加利益

基本工资是与海外派遣人员的职务相关联的。外派出国的特殊补助是国际企业发给出国员工的补助;不论派往哪个国家均享受同样金额的补贴,而且通常在任期内没有变化。东道国级差工资是国际企业根据不同国家的生活指数、艰苦程度的确定的,且各个国家的级差工资是不同的。其他零星的附加利益是指驻外人员的住房补贴、人身保险支出等。

(2)制定合理的晋升制度。由于许多母公司在考虑员工晋升更高级的职务时往往考虑公司总部的或国内各公司的人选,而忽略了海外公司。这常常会打击海外公司经理的积极性。为此,母公司应从政策上确定公平的晋升制度,以保持海外公司管理人员工作的积极性。

(3)建立良好的福利制度。在安排海外派遣人员工作时,还要考虑建立与之相适应的福利制度。例如,配偶及子女的安排问题、探亲问题、住房的解决、休假旅游、医疗等均需母公司统筹考虑。

此外,还应建立良好的上下级沟通机制等。

第三节　对东道国员工的管理

东道国的员工可分为3种类型:管理人员、技术人员与工人。

一、对东道国员工的任用

在3种员工类型里,最难招聘的是高层管理人员。相对来讲,在发达国家里选合适的当地高层管理人员较为容易。但在发展中国家,由于教育水平低下,使得国际企业想要找到合适的人选是极其困难的,有时因为当地无合适人选,国际企业不得不聘请母国人员或第三国人员来担任东道国公司的高层管理人员。

在东道国招聘高层管理人员的途径有:在当地或外国留学归来的大学毕业生中挑选;在政府机构任职的人士中挑选;在当地工商界任职的人士中挑选。从这3个渠道中,通常可招聘到国际企业所需的优质人才。

普通的技术人员与工人可在东道国大量地招聘到,毕竟外国公司的吸引力比本地公司要强一些。在发展中国家,普通技术人员和工人的资源是丰富的,国际企业随时可以较低的成本雇佣。

二、对东道国员工的培训

(1)基本知识的教育。包括让当地员工充分地了解母公司及东道国公司的发展历史、公司经营的产品、公司的文化、公司宗旨、公司奉行的政策等。这项培训是培养当地员工对公司的忠诚感,增强其对以司的向心力,并且有助于当地员工与母国派遣人员的团结。

(2)专业技能的培训。海外公司可利用各种方式培训当地的员工。如派东道国员工到当地大学或国外大学进修、由母公司人员举办各种讲习班、开办各种研讨会。有条件时,可将员工送往母公司进行培训。

三、东道国员工的薪酬

尽管东道国与母国的经济发展、生活水平可能有一定的差异,但不管员工生活在哪个国家、从事何种工作,他们都期望通过工作以获得更多的劳动报酬。薪酬的合理发放,是调动东道国员工工作积极性的最重要手段之一。

外公司在确定东道国员工薪酬时要考虑以下因素:

(1)当地的生活费用。确使东道国员工及其家庭获得维持正常生活的费用,是国际企业制定薪酬的最基本考虑。决定生活费用时的因素是东道国物价指数。因此,国际企业在制定薪酬标准时,必须依法地物价指数予以确定,以维持员工生活的安定。

(2)海外公司负担薪酬的能力。东道国员工的薪酬和海外公司的生产状况有关。若企业所负担的薪酬超出海外公司的承受能力,海外公司的运作必将受到影响。

(3)东道国的薪酬水平。海外公司所在地及所属行业,大都有趋于一致的薪酬水准。各企业之间既使存在差异,也不会相差太大。国际企业海外公司在确定东道国员工薪酬时,要充分调查海外公司所在地的其他企业员工的薪酬水准,以避免与其他企业差别过大,引起新的经济矛盾或社会矛盾。

(4)东道国劳动力的供求状况。若劳动力供给过剩,可考虑薪酬水准低一些;若劳动力供给短缺,则可考虑薪酬高一些。

(5)工会的力量,若东道国工会力量强大,海外公司制定的薪酬水准可高一些,否则会引起公司与工会的冲突。若东道国工会力量分散,海外公司制定的薪酬水准可略低一些。

(6)东道国的法律。东道国法律是否健全也会决定海外公司制定的薪酬水准。如是否制定了劳动法、工资法、社会保障法、所得税法等。

东道国员工的薪酬=生活费+职务(岗位)工资+补贴+奖金

第四节　国际企业企业文化

从80年代起,国外管理学界关于企业文化的研究出现了新的浪潮。许多学者冲破了民族、地域的狭小圈子,将企业文化置于世界背景之下,从“跨国度”的角度考察研究企业管理问题,取得了良好的社会效果和学术效果。80年代美国管理学界还推出了四大畅销书:《企业文化》、《Z理论——美国企业如何迎接日本的挑战》、《日本的管理艺术》、《寻求优势》,它们充分反映了世界性企业管理理论与实践的变

革。

一、国际企业企业文化的内涵与框架

究竟什么是"国际企业企业文化"?在国外,这似乎是一个聚论纷纭的理论问题。学者们提出了不同的看法,其定义也是多种多样的。有的将国际企业企业文化归结为"国际企业企业行为规范的总和",有的则认为是"国际企业企业管理的价格观念",有的甚至将国际企业企业文化与管理哲学等同起来,指出:"国际企业企业文化是国际企业企业管理理论与实践的最高概括。"但是,无论国外管理学者对"国际企业企业文化"所下的定义有多么大的有差异,有一点是共同的:国际企业企业文化对国际企业企业行为有着重大的影响与约束;国际企业企业行为所呈现出的活力、生机、进步等均是国际企业企业文化的客观塑造。

本书认为,分析国际企业企业文化这一概念内涵的基点有两个:其一,国际企业"企业文化"一词不是一个纯粹的"社会性"概念,而更多地体现出"经济性。"这一点,"国际企业企业文化"与"民族文化"、"社区文化"等有着明显的区别。其二,国际企业企业文化不仅包括社会传统观念的沉淀,而且更多的是现代观念的积聚。所以,国际企业企业文化带有鲜明的现代工业烙印。依据以上分析,对"国际企业企业文化"可作这样的理论概括:所谓国际企业文化,即指国际企业受民族文化、社区文化等文化系统及政治、经济、法律、教育、自然地理等诸种因素影响,在国际企业经营过程中呈现出的企业员工群体的心理水平状态与管理行为习惯的总和。其概念的内涵、框架及各因素间的逻辑关系如图 7.6.1 所示。

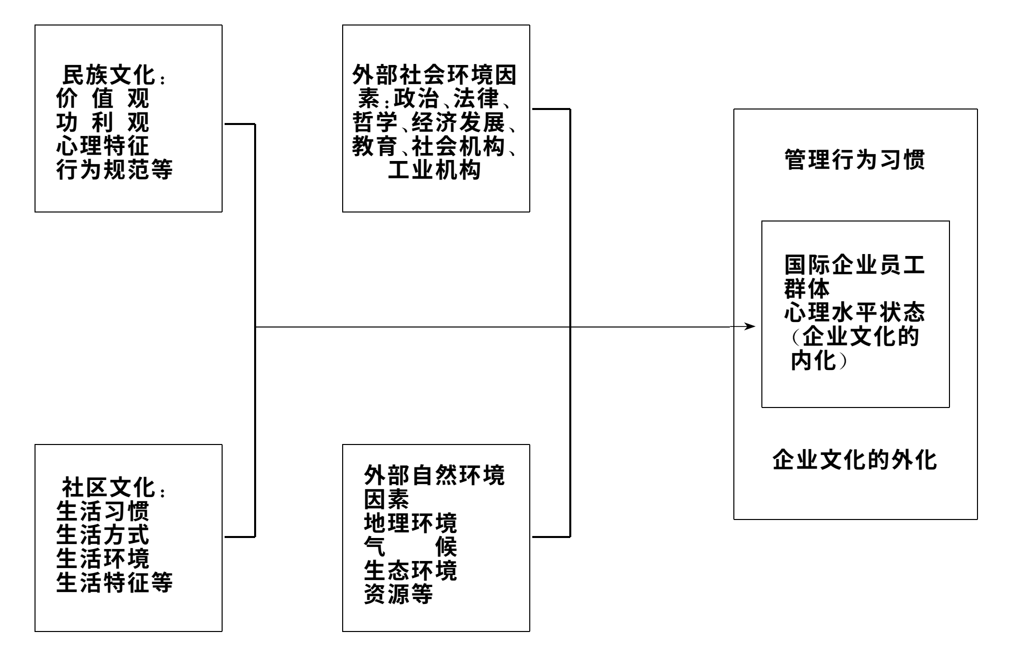


图 7.6.1

从图 7.6.1 中可以清楚地看出,国际企业企业文化的框架由 3 部分构成。①起源。该部分标明了国际企业企业文化的历史起点,即民族文化与社区文化在一定历史条件下(即工业革命后)作用于国际企业。这种作用过程是潜在的,非自觉意识的。民族文化与社区文化奠定了国际企业企业文化的基本特征。②影响国际企业的外部各种占主导地位的因素。如政治制度、经济结构、法律、文化等决定性因素逐步改变了传统文化的某些特征。同时,又创造了新的文化内容。③形成。受上述两部分的影响,国际企业企业文化最终形成。这里,国际企业企业文化作为内化结构,是指国际企业员工心理水平状态。诸如领导者管理心理,被管理者心理,职工价值指向,对竞争、赢利、分红、技术引进等观念的基本看法。作为外化结构是指管理行为习惯。诸如企业组织结构、形式的设立,管理、指挥、组织、经营的风格,群体的人际关

系,企业进取性,公共关系等。实质上,国际企业企业文化是民族文化和社区文化在国际企业经营过程中的部分呈现。这种呈现不是机械的复制,而是一种通过各种现实活动的文化再创造与进步,它一方面是国际企业行为的产物,另一方面又制约着国际企业未来的行为。

国际企业企业文化的内涵包括3方面的内容:

(1)国际企业企业文化具有哲学层次的指导意义,是国际企业行为的逻辑起点。企业文化存在于国际企业全部行为可能或现实结果之中。对于国际企业整体行为过程,国际企业企业文化本质上不是消极适应的结果。从一定意义上讲,国际企业企业文化通过自身的积极活动,使国际企业的内在规定性在国际企业活动的各个管理层次、各个运行侧面中体现出来,并上升为影响国际企业行为的主体。事实上,在一定的经济发展价段,国际企业企业文化对国际企业行为有着重要的影响。管理所强调的企业行为起点,是以资金的"集中"、人员的"聚合"、技术的"开发",即以企业具有实体萌芽状态为主要特征的。而国际企业企业文化所强调的国际企业行为的起点,则是以传统文化(包括民族文化、社区文化等)的历史积淀,对国际企业行为的潜意识影响为主要特征的。与前者相比,构成国际企业企业文化部分内容的传统文化影响,最早发生在国际企业实体形成之前,即受传统文化的种种意识、观念、价值准则影响的国际企业筹划者将依照这些观念、准则开始对国际企业筹建、经营进行判断与决策。随着国际企业实体的出现,国际企业文化才由国际企业员工的心理特征逐步转化为国际企业管理行为的习惯。因此,国际企业行为的逻辑起点,并非国际企业实体的最初形成,而是国际企业企业文化的塑造。国际企业企业文化以一种观念的、心理的作用形式,影响、制约着国际企业行为的能动性。外国管理学者将企业文化与管理哲学并列、等同起来,从这种意义上讲,并不过分。

(2)国际企业企业文化是国际企业全部行为的综合反映,并具有自我扩展和自我深化的系统特征。国际企业企业文化作为国际企业行为的一定表现与确认,是社会文化在特定的社会经济发展状态中,对国际企业行为的肯定与否定。但是,国际企业企业文化绝非一种封闭的系统,它既受到传统文化的影响,又更多地在自身的活动中创造出各种崭新的文化形式与内容。国际企业企业文化决不是一种凝固的传统文化,而是积极活动着的、不断进步的运动过程。因此,国际企业文化必然具有自我扩展和自我深化的系统特征。这种系统由表现国际企业企业文化的横向网络与纵向层次所构成。它们的运动决定着国际企业企业文化的历史内容、发展形式、评价标准等,并决定了国际企业企业文化在一定经济条件下的现实性质。

国际企业企业文化的横向网络,是由构成国际企业企业文化众多要素的性质与状态联结而成的。它具有自我扩展的特征。国际企业企业文化是由观念要素、心理要素、意识要素、价值要素、习惯要素、行为要素等构成的。尽管这些要素具有一定的稳定性,但国际企业的发展,必将淘汰和否定部分国际企业文化内容,并要求各要素必须自我扩展,以适应国际企业管理水平提高的需要。国际企业在已有的"文化堆积层"上继续进行文化积累、开拓新文化,为国际企业经营变革提供良好的文化环境。因此,国际企业企业文化的横向网络,是国际企业文化在其横向面或广延性的领域里,所表现出的构成诸要素的具体化与更新化过程。它决定了国际企业文化的基本内容和表现形式。

从纵向看,国际企业企业文化是一个由里及表、由低级到高级的层次性结构。国际企业文化是通过3个层次实现的:①心理层次。该层次是作用的基础层次。②制度层次。它是由心理层次决定,使国际企业企业文化初步行为化的层次。其特点是:国际企业企业文化呈现出了程式化的制度。③行为层次。该层次是国际企业企业文化的最终表现。国际企业的行为指向反映了国际企业企业文化的全部内核。这3个层次共同构成了国际企业企业文化的自我深化结构。

(3)国际企业企业文化是深层内化形态与表象外化形态的高度统一。国际企业企业文化是以人为主体的社会现象,因此,它具有表层性的结构,即企业员工心理水平状态——内化形态;国际企业行为习惯——外化形态。这种结构揭示了心理主体与行为客体的社会联系。前者表现了国际企业企业文化的主体——企业员工的普遍心理特征、心理冲突、心理平衡、心理判断、心理价值等。它处于一种非实践化的意向状态,体现了内心的整体世界。后者则国际企业企业文化的客体——国际企业各利行为习惯构成。它是国际企业员工心理状态的表象化与外在化。外化形态体现了国际企业员工与国际企业经营管理的关系。如国际企业中人与人的关系、人与经营管理的关系、人与社会团体的关系、人与相关企业的关

系、人与自然的关系、人与社会政治、经济、哲学、法律、教育等方面的关系等。因此，在分析国际企业企业文化时，我们既要重视国际企业内一定群体的心理水平，又要注重研究国际企业的行为模式，两者缺一不可。

二、国际企业企业文化的基本特征

概括地讲，国际企业企业文化具有以下几个基本特征：

（1）民族性。国际企业企业文化的首要特征是民族性。在世界文化体系中，每个民族都有自己独特的进化途径与文化个性，在不同的经济环境和社会环境中形成了特定的民族心理、风俗习惯、宗教信仰、道德风尚、伦理意识、价值观念、行为准则、生活方式等。它们的总和就表现为国际企业企业文化的民族特征。反映在国际企业行为上，则形成了国际企业行为的特定模式。在相同民族的国际企业中，国际企业企业文化表现出了极大的相似性。这种相似性是以某种规范性、统计规律性为特征的。事实上，世界上绝没有单一的国际企业企业文化。属于各个民族的国际企业企业文化都有自己的本源，有自己的独特性和稳定性。尽管它们有时会交叉、融合，但其本源却极少出现合并的现象，从而各个民族的国际企业企业文化呈现出丰富多彩的文化景观。

（2）传统性。所谓传统性，是指国际企业企业文化中属于历史的、过去的、稳定长存的、流传至今并仍在起作用的文化要素，如管理哲学的传统、企业价值标准的传统、行为准则的传统、经营方式的传统、人际关系的传统等。传统性是在历史过程中形成的，具有异常的稳定性与顽强的延续力。它储存于国际企业员工群体的心理结构之内，体现在国际企业管理行为的日常活动之中，起着控制与调节国际企业行为的作用，以维持从历史方面承袭下来的国际企业行为规范和管理方式不致改变。

国际企业企业文化是国际企业管理行为的观念性凝聚与反映。它的形成一般要经过较长的历史时期。但一经形成，就具有相对的传统性，并对国际企业在一定历史阶段内的经营方式和管理行为起着维系与巩固的作用。传统性体现为事物保持自身质的规定性的一种倾向。没有质的相对传统性就没有特定的国际企业企业文化，国际企业企业文化的发展也就失去了客观基础。但是，国际企业企业文化的传统性包含了两方面的内容，其一是积极的内容，其二是消极的内容。当国际企业企业文化面临历史性变革之际，历史遗留下来的部分经营观念、意识、行为习惯等往往会成为维护旧的国际企业企业文化体系、阻碍国际企业企业文化进步的强有力的要素。这就不可避免地导致国际企业企业文化的进步要求与陈旧的经营观念等的激烈冲突。当此之际，只有剔除、否定落后的经营观念，冲破带有消极内容的国际企业企业文化的罗网，才能使国际企业企业文化产生飞跃的进步。

（3）渗透性。国际企业企业文化的发展，既是一种普遍性的进化过程，又是各国国际企业企业文化特殊性的相互渗透过程。从后者来说，世界上任何一种国际企业企业文化一旦成型就具有了自己的稳定个性，其构成因素——文化基因就会随着国际企业企业文化的发展得以遗传并向四周渗透。在现代科学技术飞速进步的条件下，世界空间已相对地“狭小”了。各国国际企业在心理上、精神上、物质上、技术上、文化上、自然地域上的距离相对地缩小了，而各国国际企业企业文化的活动范围却增大了，文化“触角”延伸了，各国国际企业企业文化互相影响、互相渗透的速度加快了。因此，各国国际企业企业文化独立发展的状况已有了极大的改观，并开始形成一个世界性的国际企业企业文化系统。各国在这个系统中占有一定的位置，具有各自的特色，但它们之间必然出现交叉、互融的现象。此国国际企业企业文化的部分基因会幅射到彼国国际企业企业文化的结构系统中，彼国国际企业企业文化的一些基因亦会渗透到此国国际企业企业文化的结构系统之中。这种彼此间的渗透、交流，会促使各国国际企业在互相影响中扩展、演变自己的文化，并呈现出新的面貌。

（4）地域性。受地理因素的影响，国际企业企业文化不仅在不同国家中表现出极大的差异，而且在一个国家内部不同地区的国际企业间也显示出文化的区别。事实上，国际企业企业文化的地域性更多的是由社区文化造成的。所谓社区文化，就是在一定的自然区域或行政区域内，居民群体所表现的共同心理特征与行为方式。他们往往有着相同的生活方式、生活环境、生活习俗、群体性格等。社区文化对国际企业企业文化的制约与影响表现为国际企业企业文化的地域性。总之，处于不同地域的国际企业，总是呈现出或多或少的文化差异。

（5）变革性。世界各国的国际企业企业文化是在相对隔阂的状态下逐步形成起来的。由于种种因素的影响，各国国际企业对经济和企业管理的思索与观察，形成其独具特色的国际企业企业文化。因此，

国际企业企业文化是个历史范畴，它的定型与变迁取决于广泛意义上的社会经济条件。近年来，国际企业企业文化的相对隔阂状态被国际性的经济、技术交往所打破。跨国性的经营、合资企业的兴办、各国企业管理理论与实践的相互借鉴和交流，迫使各国国际企业对自己的企业文化进行反思，试图在世界性的文化融汇中建立起现代的国际企业企业文化体系，用进步的企业文化影响、推动企业管理水平的提高。

国际企业企业文化是由具有一定观念指导的人们的主体活动实现的。它本身就具有一种内在的动力。尽管国际企业企业文化具有强大的凝固性与稳定性，支持着其内部的统一、组合，强化着它的结构，但随着国际企业外部各种影响因素的变迁，各种国际企业企业文化的相互作用与渗透，形形色色的社会心理、观念、意识的起伏跌宕递嬗、衍化，国际企业企业文化必然在质与量上被注入新的生机。剔除传统国际企业企业文化中不适应已经变化了的企业环境的东西，创造出新的内容。经过不断地选择、淘汰、组合、进化、变革，国际企业企业文化才得以保持自身的生命力。

(6)潜意识性。从某种解度讲，国际企业企业文化是一种对传统文化的历史积淀的不自觉的反映。它作为一种文化作用系统，既包含着能动的理性要素，又包含着被动的感情直觉要素，且以非理性要素为主。这种作用系统并不是作为一种明确的原则从国际企业外部规范人们的管理行为，而是一种处在混沌状态中的不确定、不定形的潜意识，在不知不觉中支配着企业员工群体的行为。尤其是其中某些已定型的心理素质、行为习惯等更具有较大的稳定性。即使国际企业环境发生了巨大变革，它们也不会因此而骤变，它们还会通过种种途径，在适当的条个下以潜移默化的方式，在不同程度上参与企业员工群体心理水平及管理行为的定型。

(7)落差性。衡量国际企业企业文化的优劣，主要标志有两点：其一是看国际企业员工群体的积极性是否被充分调动起来；其二是看它对国际企业生产效率的提高有无良好的推动作用。在漫长的经济发展过程中，各国经济、政治、教育、哲学、技术、管理等发展的不平衡，必然导致国际企业文化发展的差异性。有些国家的国际企业企业文化优于别国，有些国家的国际企业文化落后于他国。从文化发展的历史截面上看，这种国际企业企业文化体系之间发展水平的先进与落后，即国际企业文化的“落差性”。它决定了国际企业文化间的相互影响与促进。国际企业企业文化的落差性仅仅是针对国际企业企业文化的整体而言的，而非针对局部。

第七章　跨国经营资金融通

第一节　跨国经营的资金筹集

在第四章里，我们已指出资金作为一种重要的经营资源，是跨国公司从事国际经营活动的物质基础和前提条件。实践中，跨国公司总要经常筹集资金来进行国际经营活动，也总要经常调剂公司内部的有效资金并合理地使用这些资金，以确保公司经营活动的正常开展，使公司资本收益最大化。这些活动表明，资金融通是跨国公司经营活动的重要组成部分。

跨国公司的金融活动，首先表现为公司经营资金的筹集。筹资是进行任何经营活动的先决条件。当今，没有哪一个跨国公司是仅仅使用自有资金进行经营，而不运用国际金融的信用手段来筹措公司外部资金的。这里，跨国公司的自有资金是指公司内部各个经营实体，在日常经营业务中产生或获得的有效资金。它主要包括公司内部各经营实体的未分配利润和折旧基金，以及母公司向子公司提供和子公司之间相互提供的资金。这些资金是公司扩大经营规模、开展业务活动最直接的来源。公司外部资金则是指各国、东道国的银行、金融机构，以及其他从事国际金融业务的金融机构和有关机构所提供的资金。跨国公司的筹资活动，主要就是运用国际上通行的信用手段来获取外部资金。

由于各国政治制度、法律制度、金融制度以及资本市场的发达程度不尽相同，因而需要筹资的跨国公司对不同来源的外部资金获取的可能性大小，通过什么渠道、借助什么信用手段来获取，都要进行周密的分析和考虑，以选用适合于本公司特点的筹资方式来筹集经营活动所需的资金。通常，跨国公司所采用的筹资方式，主要有以下几种。

一、借用贷款

1. 商业银行贷款

这是跨国公司筹集短期资金的一种主要方式，主要包括母公司向本国银行筹资、子公司向当地银行筹资、母公司与子公司向第三国或国际金融市场筹资等途径。相比之下，母公司或子公司较易获得当地商业银行的贷款，第三国商业银行的贷款则不易获得。商业银行贷款的优点是一般不限制用途，手续也比较简便。但是，这种贷款的利率通常较高，并随国际金融市场资金供求关系的变化而变动，具有较大的汇率风险。值得一提的是目前日益发展的跨国银行正逐渐成为跨国公司筹措资金的一个重要来源。

2. 出口信贷

由于出口国政府对利率差进行补贴，出口信贷的贷款利率一般低于国际金融市场的利率，但银行通常要收取一定的承诺费、管理费和保险费等。跨国公司在从事进出口贸易活动时，通常能够获得这种中长期贷款。这方面，美国进出口银行的出口信贷是政府赞助出口的典型例子。这家银行直接对美国出口商提供信贷，或者对美国商业银行向外国进口商的贷款提供担保。目前，大多数发达国家都有类似美国进出口银行的机构，一些发展中国家也在逐渐建立类似的机构，其目的就在于向外国买主提供贸易信贷，以中长期优惠贷款的形式推动本国产品的出口。因此，跨国公司的进出口活动只要涉及到有类似机构的国家，就可争取利用这种贷款。

3. 政府贷款

政府贷款一般是中长期贷款，偿还期限较长，贷款利率也较低。但政府贷款有很多限制性条件，并要求借款人定期或不定期报送资金的使用情况。政府贷款通常带有对较落后国家提供援助的性质，对发展中国家进行有助于东道国经济建设的投资的跨国公司，常常能够获得。例如，美国海外私人投资公司就是专门对美国跨国公司在发展中国家开展经营提供贷款或担保的政府机构。德国开发协会则常常充当一个合作伙伴参与德国跨国公司对发展中国家的投资，其参与既有贷款形式，也有入股形式。这类政府机构提供的贷款，都在一定程度上得到政府的补贴，其利率通常低于商业贷款利率的平均值。

二、发行债券

债券是债务人承诺一定利率或以一定的计息方法支付利息，并在特定日期偿还本金的书面债务证书。债券的种类繁多，诸如固定利率债券、浮动利率债券、浮动利率加最低固定利率债券、无息票债券、抵押债券和信用债券等。债券按发行地区分，有国内债券和国际债券。国内债券是母公司或子公司在所在国发行的债券，国际债券是跨国公司在第三国或国际资本市场发行的债券。按债券面值的币种，国际债券又可分为外国债券和欧洲债券。

债券的发行方式也很多。按票面价格与实际价格的关系分，有升水、折扣或贴水、平价三种。当债券的票面价格低于实际价值时称为升水，当票面价格大于实际价值时称为折扣或贴水，票面价格等于实际价值就是通常所说的平价。按债券的流通范围分，有公募和私募两种。公募就是公开发行，所发行的债券可在市场上流通、买卖。私募是发行人直接向特定的投资人销售债券，这种债券不进入公开的市场流通和买卖。

用发行债券的形式筹集资金是跨国公司常用的一种十分重要的筹资方式。这种方式主要有三大优点：①通过发行债券可以获得巨额的资金。这很适合跨国公司那些大型投资项目的需要，而且发行债券筹资不像从商业银行借贷资金那样要受到贷款者对资金使用的监督和管理。②发行债券获得的资金比较稳定。债券到期前或规定还款期前筹资者不用担心催款，债券的提前兑现均在二级市场由相应的贴现机构进行。③债券借期一般比银行贷款期限要长。这一点非常适合跨国公司生产经营项目一般周期较长的要求。

但是，发行债券也会有一定的限制条件，主要包括：初次借款人难以进入债券市场，这与借款人的信用大有关系；长期债券的成本较之其它筹资方式要高；筹资者一般都要多次发行债券才能筹到所需要的较大数目的资金；发行债券者必须公布本身的财务状况和有关的资信文件。还有，发行债券与银行贷款相比较，手续上要复杂得多，涉及到的当事人和法定机构也较多（特别是大笔国际债券的发行），一般总是要涉及发行人（有关的总经理、副总经理）、包销人、推销人（集团或辛迪加）、法律顾问、投资人、管理机构、受托人、财务或本金支付的代理人等。此外，由于国际债券是跨国界发行，发行时既要受到有关国家法律制度的约束，又要受到汇率的影响，因而风险较大。

总的来说，在本国或当地国家发行债券是跨国公司筹集资金的传统方式，这是因为国内债券发行的条件和环境比国际债券的发行要优越得多。国际资本市场也是跨国公司发行债券、筹集中长期资金的一个重要来源，在这类市场上发行债券只要经筹资人所在国政府批准，即可不受其它国家法律的约束，在跨国公司发行债券的方式可灵活多样，易于满足公司不同的需要。欧洲债券市场的国际债券就是这方面的典型。相比之下，外国债券由于限制条件多，外汇风险大，加之大多数国家不让外国人涉及国内资本市场，跨国公司并不经常采用。

三、发行股票

股票是一种所有权证券。企业发行股票以后，该股票的持有者都是企业的所有者或股东。发行股票筹集资金具有资本来源稳定、量大并带有永久性的特点。股票一般分为优先股和普通股两种，前者对筹资者创办的公司有固定索取股息的要求，不管这个公司是否盈利，优先股持有者都可按发行时的协议向公司索取固定的股息；后者对发行公司没有固定的股息要求，其收益与筹资者创办的公司经营状况相联系，公司获利大，普通持股者获利也大，反之则有赔掉本金的可能。一般说来，普通股的红利（即公司利润的分成）总是大于银行存款利息，也大于优先股的股息。

与前面几种筹资方式不同的是，筹资者对股本没有偿还的义务，因而公司发行股票可以不承担如同借贷资金那样的风险，而且还可以分散公司的经营风险。但是，发行股票实际上是出售公司的财产所有权（股票持有者拥有的所有权大小与持股的多寡相一致），并且，公司还要在长时期内将一部分利润用于支付股息和红利。

跨国公司为筹集资金以追加投资、扩大经营，通常在母国或相应的东道国发行股票，在发行股票前，往往须公布自己的背景和筹资意图。跨国公司参与的合资经营性企业发行股票筹集所需资金，须公布合作各方在合资经营项目中所占的比重。

四、融资租赁

融资租赁是国际租赁的一种方式。国际租赁通常是租赁公司（出租人）根据某公司（承租人）的要求，向有关设备制造厂商（供应人）付款购买承租人选定的机器设备（租赁物件），然后将这些租赁物件

出租给承租人,按双方商定的承租期限收取租金。融资租赁就是承租人筹措购买这些租赁物件所需资金的融资方式。在租赁期间,承租人负责租赁物件的维修、保养、保险和捐税;租赁费用按租赁物件的成本加上融资利息和其它费用计算,由承租人分期支付给出租人。融资租赁把贷款、设备买卖和出租三者结合在一起,使承租人得以先使用所需设备后付款,方式灵活,且租赁合同期限较长,费用也较便宜,因此为跨国公司在发展中国家的子公司(与当地合资或合作经营的企业)所普遍采用。

第二节　跨国经营资金筹集的成本分析

上节介绍表明,跨国公司经营活动的资金来源不可能是单一的,以各种方式筹集的资金所需花费的成本也不相同。由于资金是跨国公司从事经营活动不可缺少的资源,筹资成本的高低对于跨国公司的管理者来说是至关重要的。

对大多数跨国公司来说,各个时期资金的来源是不一样的,而资金成本必须是从整个公司体系的角度作出的评价,即使公司可以为某个经营方案确定一种筹资方法,为另一种方案确定另一种筹资方法,但公司必须使用一个总的资金成本,来作为方案选定的标准。因为,资金总成本确定了公司机会成本的最低界限,而按照机会成本原则,总是要求公司全部现金流按边际资本成本折现后得到的净现值是正值,或者说,要求公司把资金投放到那些内部收益率大于资金成本的经营方案中去。

实践中,跨国公司通常以货币支付的形式来计算公司的资金总成本,因为任何资金来源的货币支付成本都是一种折现率。例如,货币支付的成本在债务资本上反映为利息,在股本资本上反映为股息。正是因为有了这样一种利率,才能使公司所筹集的资金的现值与预计的未来资金流出的现值相等。这里所指的资金流出,包括支付的利息、归还的债务本金、股息或可兑换证券的酬金。通常,对于任何来源的资金,都可以按下式求出其货币支付的成本:

$$P_0=C_0+\frac{C_1}{(1+K)}+\frac{C_2}{(1+K)^2}+\cdots\cdots+\frac{C_n}{(1+K)^n}$$

式中,P_0 是公司在基年($t=0$ 时)接受的各种资金净额;C_0 是 $t=0$ 时公司筹资的费用支出;C_t 是现在接受 P_0 导致 t 时的未来现金流出总额;K 是产生 P_0、C_0 和 C_t 的各种资金来源的货币支付的成本。

一、银行信贷的货币支付成本

银行信贷的资本成本通常是以利息的形式表示的。利息的多少取决于银行的利率及其变化情况,而利率的变化又受到各种条件,例如政府的干预程度与方式、借款期限长短等因素的制约。因此,在考虑银行信贷的资本成本时,需要认真分析利率变化的各种因素。此外,各国的税率,如资本营业税、资本所得税等也是在计算银行信贷的资本成本时必须考虑的重要因素。下面的公式可用来计算税后实际银行信贷的货币支付成本。

$$K_t=[(1+\frac{y}{c})^c-1](1-T_e)$$

式中,K_t 是税后年实际利率,即银行信贷的货币支付税后实际成本;C 是每年计算复利期的次数;r 是借款的名义利率;T_e 是实际所得税率。

二、债券的货币支付成本

债券的发行和流通有平价、升水和贴水三种方式,计算的方式有单利和复利。这就给计算债券的货币支付成本带来了一定的复杂性。这里,主要介绍以下两种常用的方法:

1. 近似计算法

当债券的发行是非平价时,有的国家(如美国)规定,升水与贴水必须由发行者摊还,把全部摊还的贴水和升水的纳税部分作为债券期限内每年的额外支出或额外收入。如令 F 表示债券期满($t=N$)时的未来值或票面值,A_t 表示年摊还额(贴水或升水),则

$$A_t=\frac{1}{N}(F-P_0)$$

这样,如果债券以贴水出售,即 $F>P_0$,则 A_t 是正值,反之,则 A_t 是负值。假设年摊还金额是按统一的比值 $1/N$ 计算,并设 I_t 表示债券期限内按名义利率定期支付的借款利息,则包括利息在内的税后净现金流出是:

$$C_t'=[I_t+(F-P_0)/N](1-T_e)$$

若以 $(F+P_0)/2$ 表示发售债券的平均金额,则按贴水或升水出售的债券的近似税后成本,可用下式表示:

$$K_i=\frac{[I_t+(F-P_0)/N](1-T_e)}{\frac{1}{2}(F+P_0)}$$

式中假定的债券期限内按公司的实际税率对贴水 $(F-P_0)$ 已作了扣除。由于该公式未把比值 K_i 作

为复利未考虑，同时也未考虑最初的发行费用对税收的影响，所以计算结果只能是近似的。

2. 现值函数试算法

现值函数把出售债券现在产生的现金流入与完成债券规定的义务在未来产生的现金流入与流出联系起来，此现值函数用一个未知的税后货币支付成本率 K_i 来表示。这种方式实际上是综合考虑了平价、升水、贴水三种形式，以及复利、税收、发放手续费用等因素，来计算债券货币支付成本的一种常用办法。为了表达方便起见，我们用不同字母来代表将要考虑的各种因素：

P_0：跨国公司出售债券得到的现在的净现金流入现值，$P_0=P-S$；

F：N 周期末，即债券期满时，跨国公司要支付的债券票面值；

K_i：未知的税后实际货币支付成本率（按年复利计算的百分率）；

N：债券发行至期满日的总年份；

A：发放债券利息将付出的定期成本，如邮资、信笺费、书写支票费用等；

r：息票或名义利率（年百分数），按此利率和票面值支付利息；

C：每年支付利息的次数，即按一年为期支付时，C=1，按半年为期支付时，c=2，等等；

S：t=0 时，即发行之初债券销售费用，包括印刷费、广告费、邮费以及法律事务费用等。

T_e：跨国公司的实际税率；

P：发行债券的跨国公司从债券包销商那里得到的毛现金流入现值。

根据以上因素，得出计算公式如下：

$$P_0=F\ (P/F,\ K\%,\ N)\ +\ [A+F\ (\frac{r}{c})]\ (1-F_e)\ (P/A,\ K/c\%,\ cN)\ -\frac{1}{N}\ (F-P_0+S)\ T_e\ (P/A,\ K\%,\ N)$$

式中，$[A+F\ (\frac{r}{c})]\ (1-F_e)$ 系每年按年利率 r 和周期数 c 定期支付利息所产生的税后净付出资金，而 $\frac{1}{N}\ (F-P_0+S)\ T_e$ 系债券以贴水方式 $F-P_0$ 和销售费用 S 两项摊还所产生的税减免额的税后年现金等值。这两项连同 F 未来税后现金流出，各乘以适当的利息系数，通过试算，就可求出税后实际货币支付成本率 K 值。

三、股票的货币支付成本

1. 优先股的成本计算方法

通常，优先股的成本是以固定的利息形式构成的，一般被称为股息，其分配时间往往由发行股票的跨国公司自定，因此优先股成本计算公式反映的是各发行公司每次分配的情况。

$$K_p=\frac{D_p}{P_0}$$

式中，K_p 是优先股货币支付成本率；D_p 是从税后所得中支付的优先股股息；P_0 是发行优先股股票的净收入。这里，由于优先股的股息是税后支付的，因此实际成本要比银行信贷资本的成本略高些。此外，公式并没有考虑发行时支付的销售费用，这些费用将由跨国公司从认可的价格中扣除，这是因为优先股对本金的偿还并无契约性的要求。

2. 普通股的成本计算方法

一般说来，普通股的成本并不固定，它与经营者的收益多少相联系。这样，普通股的成本就是利润的分成，即红利。不过，计算公式很难把红利随经营发展而上升的因素考虑进去，而只能以某一不变的红利为基点来计算，再加进估计股息可能增长所带来的盈利等参数。即：

$$K_e=\frac{D}{P_0}+\delta$$

式中，K_e 是普通股货币支付成本率；D 是每个时期都相等的固定股息，即 $D_1=D_2=\cdots\cdots=D_t=D$；$P_0$ 是发行普通股股票的净收入；δ 是股息增殖系数，它有两种表示法，一是 $\delta_1=(E_0-D_0)/B_0$，二是 $\delta_2=(E_0-D_0)/P_0$，前者表示每张股票现有留存收余 (E_0-D_0) 与每张股票的现在票面值之比，后者表示每张股票现有留存收余 (E_0-D_0) 与每张股票现行市价之比。实践中，如果跨国公司的股票是以高于票面价值出售，即 $P_0>B_0$，则按 δ_1 来进行计算；如果公司的股票是以低于票面价值出售的，则按 δ_2 来进行计算。这是因为，市场常常是通过公司股票的现行价格来预测该公司未来的盈利及其增殖的能力的，所以只要选择的计算模型能得到一个较大的 K_e 值，就可得到一个货币支付成本较高的保险值。

四、留存收余的货币支付成本

对任何一个公司来说，留存收余同样是要支付成本的，这是因为留存收余属于股东所有，并且它具有机会成本，即股东在其收入之外所放弃的股息。

留存收余的成本计算有两种情况：①假若当地政府对股息不征税，那么保留这些未分配盈余的最低成本就是股本货币支付成本 K_e。这就好比公司把它的全部盈利作为股息分给股东，然后再把这些盈利通过发行普通股票加以收回。②如果当地政府对股息征税，股东就不可能全部使用其股息(股东申报股息收入之后，其中的一部分要作为税金被征收)，这就使得公司向股东筹集新的股本资本，要比公司留存收余更困难，所付出的代价更高。在这种情况下，就采用所谓的“外部获利标准”来计算留存收余的成本。这就是，公司应该把外部投资机会作为留存收余的一种可能利用的机会，同时把以前放弃的最好外部投资机会所能提供的盈利作为机会成本，用这一机会成本作为衡量留存收余的成本的基准值。如果没有可以用公司自己的留存收余去投资的项目，那么就参照一个用相当于留存收余投资的外部企业的盈利状况来计算，即采用 $K_e=D_t/P_0$ 公式来计算。这里，D_t 为外部企业的盈利，P_0 为外部企业投入的资金总额，相当于公司的留存收余。

五、加权平均货币支付成本

一旦各种来源的货币支付成本求出之后，就可以把它们综合起来，得到跨国公司的平均或实际筹资成本，其方法之一就是按一定的系数加权各种成本，然后求总和。通常，加权系数的确定以各种来源的资金所占筹资总额的百分比来表示，以比百分比去加权相应的货币支付成本，然后加总，就可得出跨国公司筹资总额的加权平均成本。值得一提的是，按照上述各种方法加权而得的筹资成本是公司历史的资本成本的近似值。

六、边际资本的货币支付成本

有的跨国公司的管理者把上述加权平均历史资本成本作为判断新方案可否采纳的标准数值，有的则认为应当用边际资本成本作为判断标准。后者认为用来计算加权平均资本成本的过去筹资成本与新方案的实际筹资成本之间没有联系，因为采用新方案总是希望能提高未来的盈利，增加公司的资本价值，而且要尽量提高每张股票的未来价值。换句话说，采用新方案的筹资成本的上升率总会提高。为此，若采用加权平均资本成本来判断新方案，就会减少公司的资本价值，而应用边际资本成本作为判断标准，就可避免这种弊端，因为通常边际资本成本大于加权平均资本成本。

计算边际资本的货币支付成本的方法，实质上是以边际资本成本与边际收益进行比较，去选择边际资本成本正好等于边际收益的那些投资方案，其计算公式为：

$$r\geqslant K_1+\frac{P_0}{C}(K_1-K_0)$$

式中，r 是最低限度投资收益率，即边际成本；K_1 是为筹集新增加资本 C 以后的新的加权平均资本成本；K_0 是原有资本加权平均成本；P_0 是公司股票的现行市场价格。

七、计算实例

ABC 公司上年末的资产负债表，如表 7.7.1 所示。表中，普通股票的现行市价是每股 29 美元；上年末 ABC 公司支付给每股的股息为 1.00 美元；公司的普通所得税率为 56%。现假设 ABC 公司计划为一组新方案筹集追加资金 500000 美元，并期待这组新方案为公司增加盈利。500000 美元的追加资本是通过以下方式取得的：①发行新债券取得 100000 美元，每张债券票面值为 100 美元，利率 9%，一年内分四次支付利息。从现在算起平均二十年满期，并且预期债券将来约按票面值出售。②发行新的普通股票取得 300000 美元，这些新股票可按公司现有股票的市场价格或高于市场价格出售。③由现有经营活动取得的留存收余提供 100000 美元。请求出在计划的追加资本得到满足之后，ABC 公司的边际资本的货币支付成本。

表 7.7.1　ABC 公司资产负债表

资　　　产			
流动资产：			
银行和库存现金		102000 美元	
应收帐款		348000	
原材料、在制品和成品			
（按成本计算）		300000	
流动资产总额			750000 美元
折旧资产：			
设备与装置（按成本计算）		1200000	
减：已折旧额		350000	850000
资产总额			1600000
负债与净值			
流动负债：			
应付帐款		150000 美元	
应付的雇员预扣所得税		5000	
应付的联邦所得税		10000	165000 美元
长期负债：			
ABC 公司每张股票票面值为		10000 美元	
利息率 8%，一年支付二次，十年满期			500000
负债总额：			665000 美元
净值：			
发行优先股 1000 份，股率 5%			
每张票面价值为 100 美元		100000	
发行普通股 30000 股，每张票面值			
为 20 美元。		600000	
公积金：			
上年度保留盈余	40000 美元		
前几年保留盈余	195000	235000	
净值总额			935000
负债与净值总额：			1600000 美元

计算按下列步骤进行：

第一步，计算原有资本的货币支付成本的加权平均值。

（1）债券：根据资产负债表，每张债券的票面值为 10000 美元，债券的利率 r=8%，按一年支付两次利息，十年满期。由于表中未提及销售费用或摊还扣除额，所以，可以按银行信贷的货币支付成本计算公式来计算债券的税后货币支付成本：$K_i=[(1+0.08/2)^2-1](1-0.56)=3.59\%$。

（2）优先股票：根据资产负债表，每股股票面值为 100 美元，其利率为 5%，由此带来的优先股票股息 $D_p=(0.05)(100$ 美元$)=5$ 美元/每股。根据优先股成本计算公式，这项资金来源的成本是：$K_p=5/100=5\%$，这一数值与其税后股息率是相同的。

（3）普通股票：为了计算普通股票的成本，首先需要知道普通股票的票面值，即 BV_0＝资产总额－负债总额－优先股票＝1600000 美元－665000 美元－100000 美元＝835000 美元。用票面值除以股份数得出每股票面值，即 BV'_0＝835000 美元/30000 股＝27.83 美元/每股。其次，计算每股保留的盈利，根据资产负债表，每股盈利额（E_0）减去每股普通股票的股息（D_0）即得普通股每股保留的盈利。或 E_0-D_0＝保留的盈利/股份数＝40000 美元/30000 股＝1.3333 美元/每股。最后，把支付的股息加进去，求得每股盈利额，即 $E_0=(E_0-D_0)+D_0$＝1.3333 美元＋1.00 美元＝2.3333 美元。

概括起来，得到以下资料：

D_0＝1.00 美元　　（题目给出）

P_0＝29.00 美元　　（题目给出）

E_0＝2.3333 美元　　（计算得出）

BV'_0＝27.83 美元　　（计算得出）

采用 δ_1 为股息增殖系数，则股本资本成本为：

$$K_e=\frac{D_0}{P_0}+\delta_1=\frac{D_0}{P_0}+\frac{E_0-D_0}{BV'_0}=\frac{1.00\text{美元}}{29.00\text{美元}}+\frac{1.3333\text{美元}}{27.83\text{美元}}=0.0824$$

（4）计算加权平均资本成本：参见表 7.7.2，得出 K_0＝6.398%。

表 7.7.2

资本来源	现有数量	预计增加数	未来数量	未来所占比例	税后货币支付成本	加权成本
债券（1）	500000 美元		500000 美元	0.2584	0.0359	0.0093
债券（2）	—	100000 美元	100000	0.0517	0.04096	0.0021
优先股	100000	—	100000	0.0517	0.0500	0.0026
普通股	835000	300000	1135000	0.5866	0.0824	0.0483
保留盈余	—	100000	100000	0.0516	0.0824	0.0043
	1435000 美元	500000	1935000 美元	1，000		0.0666

第二步，计算追加资金以后新的加权平均成本。

（1）新债券的税后货币支付成本为：

$K_i=[(1+0.09/4)^4-1](1-0.56)=0.04096$

（2）新股票的税后货币支付成本与旧股票的货币支付成本是相同的，即 K_e＝0.0824。

（3）假定留存收余的货币支付成本与股本资本是相同的，即假设对股息不征税，则 K_e＝0.0824。

（4）新的加权平均成本计算参见表 6—2，得出筹集 500000 美元追加资本后，公司新的加权平均资本成本 K_1＝6.66%。

第三步，计算边际资本的货币支付成本。假设追加资本 500000 美元完全用于一组新方案，并且按照最优方式使用这些资金，任何一组方案都作为单一的方案去实现其目标，其实际收益率等于或大于增加的平均资本成本，由按边际资本的货币支付成本的计算公式得出这组方案的边际资本成本是：

$$r\geqslant 0.0666+\frac{(29.00\text{美元/每股})(30.000)}{500000\text{美元}}(0.0666-0.06398)=0.0712$$

通过分析追加资本的成本可得到相同的结果（参见表 7.7.3），因此，追加资本 500000 美元的边际资本成本（即新增资本的成本）是 7.41%。此数高于平均资本成本 6.66%，这意味着，可采纳的一组方案中最后一个增加的方案（即可以接受的最低收益率的方案）所提供的收益率至少等于新增资本的成本，它就是全部新增资本投资的一组方案的现值的最低折现率。

表 7.7.3

新增资本的来源	资本增加量	比例	税后货币支付成本	增加了的加权成本
债券（2）	100000 美元	0.20	0.04096	0.0082
普通股票	300000	0.60	0.0824	0.0494
保留盈余	100000	0.20	0.0824	0.0165
	500000 美元	1.00		0.0741

第三节　跨国经营的内部融资方式

在跨国公司内部各经营实体之间的融资有多种方式，应根据不同的情况和需要，采取最适宜的方式，以求减少资金转移成本及佣金费用，节省转移所需要的时间，降低外汇风险，既满足公司全球统一调配的要求，又能促进各经营实体业务的开展。因此融资方式的选择是十分重要的问题。以下介绍一些跨国公司惯用的融资方式。

一、背对背贷款

背对背贷款（Back-to-back-Loans）又称连锁融资（Link Financing），是母公司与子公司之间或两个子公司之间通过银行进行的融资，其目的在于利用两个公司所在国的税率差进行牟利，或者有意回避某一国的外汇管制条例，从该国转出资金。例如，设在甲国避税港的 A 公司有多余资金，设在乙国的兄弟公司 B 公司正要筹资，因乙国实行外汇管制，如由 A 公司直接借款给 B 公司，日后 B 公司汇出本息将有困难。在这种情况下通过背对背贷款就可以解决问题，做法是由 A 公司将一笔美元资金存入银行，银行随即通过其驻乙国的兄弟行向 B 公司贷出金融相等的美元贷款。

又例如，假定美国 P 公司在它的巴西 S 子公司有多余资金，但不能汇出。P 公司想在哥伦比亚开设子公司，但在当地筹资很困难，因为哥伦比亚比索贬值很严重，P 公司不愿另外投资。这时，P 公司找到在巴西和哥伦比亚都设有分支机构的跨国银行 ABC 银行，这家银行正好需要在巴西筹集克鲁赛罗存款以支付当地需要。于是双方达成背对背贷款协议，即 S 公司在巴西 ABC 银行存款（克鲁赛罗），由哥伦比亚 ABC 银行向 P 公司在哥伦比亚设立的子公司贷款（比索），使两家子公司得以融资。哥伦比亚的子公司借入的比索贷款一般情况下可以不负担外汇风险，相反，它还可能由于比索（对美元）贬值而从中得到好处。当然，这种好处是以克鲁赛罗（对美元）贬值而使巴西的子公司蒙受汇兑损失为代价的。不过在大多数情况下，两家子公司一得一失可以全部或大部分抵销，因为比索和克鲁罗两者对美元的汇价是向同一方向变化的。

二、平行贷款

所谓平行贷款，是指由地处两国的两对即四家公司相互借贷的融资方式。例如国际电报电话公司（ITT）里约热内卢子公司有多余克鲁赛罗可以贷出，而福特汽车公司里约热内卢子公司正好需要资金，于是由前者就地贷款给后者，同时由纽约福特汽车公司以美元贷款给纽约国际电报电话公司。如图 7.7.1 所示。图中单线表示平行贷款，在里约热内卢 ITT 向福特融通克鲁赛罗资金，在纽约由福特向 ITT 提供美元贷款。两笔贷款期限一样，按照协议日汇率计算的金融也相等。到期后，各自还清贷款，了结业务。如果不搞平行贷款，里约热内卢的 ITT 只能将多余的克鲁赛罗汇往纽约，里约热内卢的福特子公司只能向纽约福特借款，像双线所表示的那样。但是，巴西实行外汇管制，克鲁赛罗不能自由汇出、也不能换成美元，而平行贷款协议通常订有补足条款，其内容是在借款期中如果借款人的担保品因贬值而不足以补偿借款金额时，债权人有权要求借款人提供新的担保品以补缺额，借款人如不履行这一义务，债权人有权（提前）收回贷款。平行贷款中有两对债权债务人，其中一对是真正出于融资需要而进行借贷的，如上例中的债权人国际电报电话里约热内卢子公司和借款人（债务人）福特里约热内卢子公司；另一对的借贷业务实质上是提供担保，如上例借款人的母公司福特公司贷款给债权人的母公司国际电报电话公司。后一笔贷款的美元金额按照协

议当时的汇价大致等于在里约热内卢进行的克鲁赛罗贷款金额,这笔贷款与其说是出于融资需要,不如说是对前一笔贷款担保。在借款期内如果克鲁赛罗(对美元)升值或美元贬值以致这笔担保贷款额不足以补偿时,国际电报电话纽约公司有权要求福特纽约。

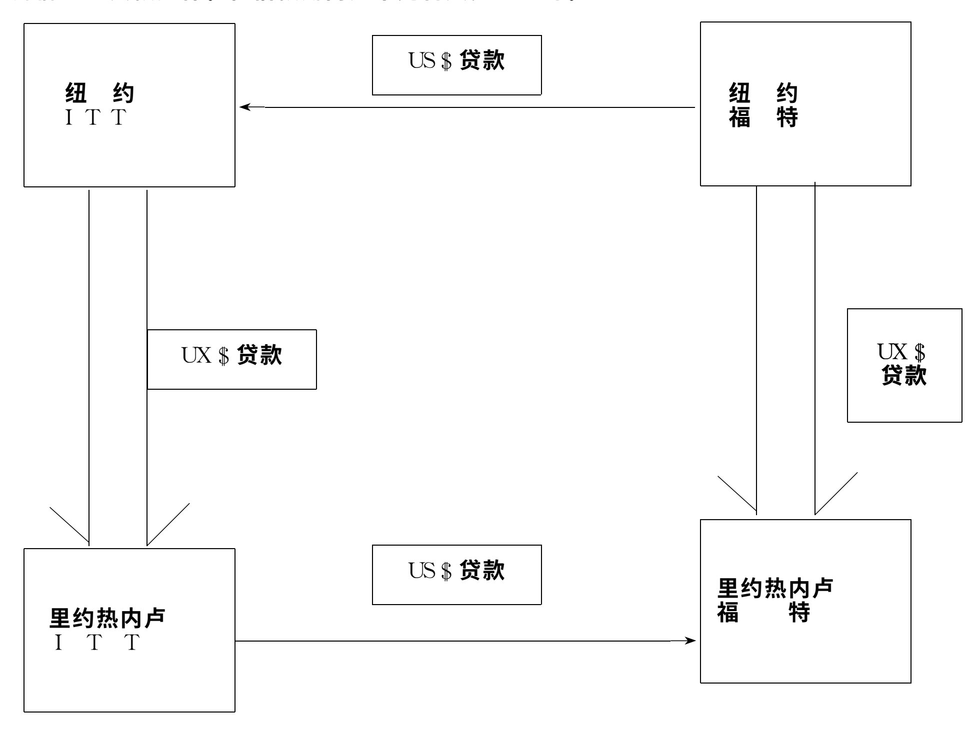


图 7.7.1　平行贷款示意图

公司提供新的贷款以补充缺额。

三、货币对换

货币对换的作用同平行贷款一样,但比较简单,只涉及一对或两个单位——买进者和卖出者,即借款和贷款人。货币对换就是两公司在同一时间按现货汇率卖出和买进外汇,到期时按期货汇率反方向买入和卖出外汇。货币对换实质上是两家公司交换等价的两种货币,到期时双方换还,双方都不计利息,只是向对方支付应付的期货外汇折价,如果买进方即借款人买进的外汇期货低于现货价,期货折价即差价由卖出方付给买进方,如果期货外汇为升水,则其差价由买进方付给卖出方。

货币对换经常采用抵销权条款惯例,凡订有抵销权条款的协议双方可相互抵销各自应付给对方的利息,甚至在到期时买回的业务也抵销,即只有单向的卖出买进,没有反方向的卖出买进。

例如,假定英国某公司需要 150 万美元,使用期 1 年。它可通过金融机构物色对象进行货币对换,对象应该是正好需要英镑的美国公司,使用期也是 1 年。当时英镑对美元的现货汇率是 1∶1.5,1 年期期货汇率是 1∶1.48。在双方达成协议后,买进方英国公司付 100 万英镑给卖出方美国公司,买进 150 万美元。1 年后,英国公司付出 150 万美元给美国公司买回 100 万英镑,美国公司另付现货与期货汇率差价 2 万美元给英国公司。双方各自应付给对方的利息按照协议中的抵销权条款一律免除。上述过程如图 7.7.2 所示。

图 7.7.2 中:①E 付出 100 万英镑给 A,②同时 A 付出 150 万美元给 E,这两笔业务表示 E 用英镑向 A 买进美元。③1 年后 A 付出 100 万英镑给 E,④同时 E 付出 150 万美元。给 A,这两笔业务表示 E 用美元向 A 买回英镑。⑤A 向 E 付现货与期货汇率差价 2 万美元。



图 7.7.2 货币对换示意图

在美国，货币对换被当作外汇业务，不作为借贷业务处理。因此不在资产负债表内列示债权与债务。现货外汇买卖已经表现在外币资产项中，期货合同则在表下作注解、说明。如果将货币对换作为借贷业务处理，则上述英国公司的资产负债表中应列示（1年期）应收款项——A 公司 100 万英镑，同时列示（1 年期）借入款——A 公司 150 万美元。

四、贷款对换

贷款对换是从货币对换发展而来的。一般来说，货币对换是在两家公司之间进行的，而贷款对换则是在（跨国）银行之间进行的。贷款对换在二次大战以后使用很普遍，特别是在发达国家跨国公司对发展中国家投资时，即在用硬通货对软通货国家投资时所采用。比如美国国际电报电话公司（ITT）拟对它设在哥伦比亚的子公司提供贷款，而哥伦比亚比索贬值严重，ITT 公司为了防止外汇风险，可以将一笔美元存入波哥大银行在纽约的分行（或代理行），波哥大银行总行同时对设在当地的 ITT 哥伦比亚子公司发放比索贷款。协议规定，一定期限后，两地借款人各自就地偿还借款——ITT 哥伦比亚子公司向波哥大银行归还比索借款，波哥大纽约分行向 ITT 公司付还其美元存款。通过贷款对换，贷出款项的 ITT 公司可以在贷款到期时收回硬通货美元，不论那时比索（对美元）怎样贬值；而波哥大银行纽约分行可以免费使用 ITT 的美元存款而不付利息（贷款对换一般都订有利息抵销权条款）。贷款抵销业务不需要进入外汇市场，不是外汇交易。

在贷款对换业务中，双方存款和贷款金额不一定按照协议目的现货外汇汇率计算。在上例中，如 ITT 公司为对哥伦比亚子公司贷款 20 万比索，协议订立之日美元对比索的汇率为 1∶20，但预计贷款 1 年后到期时，比索将贬值 40%，则 ITT 公司存入波哥大银行纽约分行的存款将不是 1 万美元，而是 6000 美元。此外，协议中如订有抵销权条款，则美元存款肯定是不付利息的，至于波哥大分行贷给 ITT 哥伦比亚子公司的比索贷款是否计算利息，可在协议中作具体规定。

五、经营实体间收付款冲销

1. 双边冲销

如果两家子公司有相互销售交易，可以某种固定汇率，把双方相互间的到期和应付款项抵销结算。假如双方交易涉及不止一种货币，那就要把它们转换成同种货币。双边冲销过程比较简单，不需要复杂的控制系统。例如，某跨国公司的德国子公司售出原料 100 万美元给法国子公司，同时法国子公司售出半成品 200 万美元给德国子公司。这两笔业务的收付款如不相互抵销，总共有 300 万美元的资金流动，若予抵销，则只需由德国子公司净付 100 万美元给法国子公司就可结清，实际资金流动仅为 100 万美元。

2. 多边冲销

如果多个子公司之间有货款及劳务往来，这些子公司相互间的抵销结算即为多边冲销。由于多边冲销涉及面较广，对管理的要求也相应复杂，一般要设立一个控制中心来进行综合调度，使各子公司之间相互“间接”冲销收付款资金转移量。例如，假定荷兰母公司应付 50 万美元给德国子公司，德国子公司应付 30 万美元给比利时子公司，比利时子公司应

付20万美元给英国子公司，而英国子公司又应付40万美元给荷兰母公司，这4笔资金转移业务，如不相互冲抵，转移总额将为140万美元。如由母公司的控制中心来综合调度，进行多边冲销，则实际转移30万美元，就可了结4笔共140万美元的应收应付款业务。如图7.7.3所示。

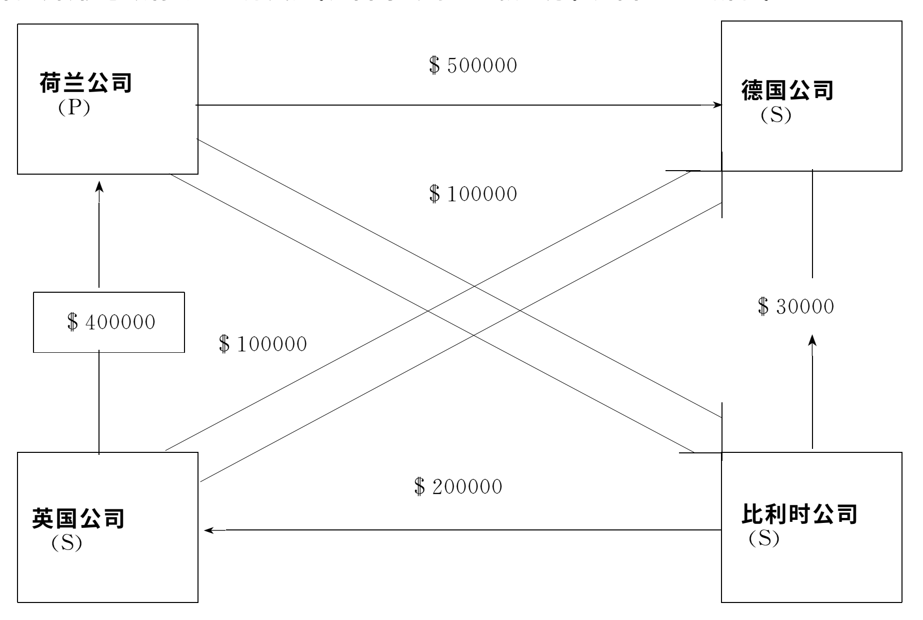


图7.7.3　跨国公司应收应付款冲销图

图7.7.3中，英国子公司应付40万美元，应收20万美元，净应付20万美元；德国子公司应付30万美元，应收50万美元，净应收20万美元。这样，英国子公司将其净应付额直接划给德国子公司，就解决了这两国的应收应付款项。其余照此进行。

如果母公司与各子公司以及子公司之间应收应付款笔数多，各个子公司之间都有来有往，那就需要编制“公司应收应付款矩阵表”。编表时，必须将应付应收款项换算成统一的货币，换算时使用同一汇率进行。例如，假定在某一时期内美国母公司应付法国子公司600万美元，应付瑞典子公司200万美元，应付荷兰子公司100万美元；法国子公应付美国母公司800万美元，应付荷兰子公司200万美元；瑞典子公司应付美国母公司700万美元，应付法国子公司400万美元，应付荷兰子公司500万美元；荷兰子公司应付美国母公司400万美元，应付法国子公司200万美元，应付瑞典子公司300万美元。总共应付(应收)4400万美元，其中美国母公司应收总额1900万美元，应付总额900万美元，净应收1000万美元，……经过冲销，每个公司都只剩下一笔净应付或净应收款，冲销后实际转移资金净额为1200万美元。如果净应付款都汇给调度中心，则瑞典公司应汇出1100万美元(的当地货币)，荷兰公司应汇出100万美元(的当地货币)，调度中心收到后，调换成美元与法郎，汇给美国母公司1000万美元、汇给法国公司200万美元的法郎(习惯上是由调度中心通知应付单位直接汇款给应收单位。如果这样，那么瑞典公司应汇出1000万美元给美国母公司，另汇出100万美元的法郎给法国子公司；荷兰公司应汇出100万美元的法郎给法国子公司)。

应付单位以何种货币汇给应收单位，以节省汇率差价转移成本为原则。比如瑞典公司应以美元付一笔款项给美国公司，正值美国公司需要以瑞典克朗向其瑞典供应商付款，那就通知瑞典公司直接汇出克朗，以节省费用。

跨国公司内部购销活动如同独立公司一样，可给予对方一定期限的商业信贷。为了便于公司间应付应收款互相冲销，调度中心有时必须将付款期提前数天，一律轧到月底，以便在每月底进行冲销轧抵。

冲销方法能使公司内部实际转移的金额减少，从而可以大大减少转移费和向各有关国家支付的费

用(各个国家对外汇交易所征收的佣金不尽相同,荷兰对即期交易不征外汇佣金,比利时、法国和意大利对收支外汇和资金国际转移所征收的佣金都比较高)。由于冲销一般是以固定汇率在确定日期统一进行的，因此将促使跨国公司加强外汇风险管理和预测现金需求。同时,系统的冲销还可使公司建立有规则的支付渠道和银行渠道，使公司本身的业务以及与银行的关系趋向牢固、稳定。

表 7.7.4　各国对冲销实行管制的情况

国　　家	规　　　　则
澳大利亚	若事先向澳大利亚储备银行申请可获准
奥地利	须事先申请，且很难获准
比利时	允许双边冲销，但多边冲销需事先向比—荷外汇局（IBLC）申请批准
加拿大	没有限制
丹　麦	允许出于商业交易目的而进行冲销，但必须事先向中央银行报告
芬　兰	允许双边冲销，但禁止多边冲销
法　国	需要申请，并要说明冲销的目的和冲销的方法程序，但商业和金融项目不能冲销
意大利	如果不是商业和金融交易，并且在交易中运用市场汇率，则允许冲销
日　本	必须有中央银行批准，但仍很难进行冲销
墨西哥	没有限制
荷　兰	没有限制，但必须通知荷兰银行
挪　威	对经常项目交易允许进行双边和多边冲销，条件是冲销应在银行帐薄上进行，并事先申请，同时必须运用市场汇率
新加坡	没有限制
瑞　士	没有限制

资料来源：陈彪如《跨国公司与跨国银行》，中国金融出版社，1987 年版第 86 页。

但是,冲销方法的运用要受到一些限制,主要是各国实行的外汇管制。在许多国家内,一家公司若要参与某种形式的冲销系统，必须事先获得该国中央银行的批准。表 7.7.4 介绍了西方大多数国家对冲销实行管制的情况。

六、提前或推迟付款

跨国公司各经营实体之间若有商品和劳务购销活动,就会产生应收应付账款的问题。如果当时应收方资金充裕,可把收到的帐款存入银行,以收取存款利息;如果当时资金短缺,则可以收到帐款冲抵从银行的借款,从而减少利息费用。对应付方来说,如果当时资金充裕,付出帐款就等于减少银行存款,从而减少利息收入;如果当时资金短缺,就必须从银行借入款项以支付货款，从而增加利息费用。这中间，银行存款与银行借款的利息率并不相同，通常是前者低后者高，而各经营实体所在国的利率总有一定的差别。于是,应收应付帐款的提前或推迟支付,将会产生不同的利息费用和不同的利息收益，从而影响跨国公司的整体收益。公司内部应付帐款的提前或推迟支付作为一种融资方式,应当合理地得到运用。

例如某跨国公司的两家子公司分别设立于美国和德国，这两个国家在某时的利息率情况如表 7.7.5。

表 7.7.5

公　　司	银行借款利率	银行存款利率
美国子公司	3.8%	2.9%
德国子公司	3.6%	2.7%

两家子公司的资金状况，可能有四种组合，如表 7.7.6 所示。表中“+”表示资金充裕，“-”表示资金短缺，括号内数字为利率差。

表 7.7.6

		+	-
美国公司	+	(A) 2.9/2.7% (0.2%)	(B) 2.9/3.6% (-0.7%)
	-	(C) 3.81/2.7% (1.1%)	(D) 3.8/3.6% (0.2%)

由上列两表可知，德国银行利率较低，当资金短缺时应在德国借款；美国银行利率较高，资金充裕时应在美国存款。如果两家子公司都资金充裕，如组合 A，美国子公司资金的机会成本为 2.9%，德国子公司为 2.7%。如果美国子公司资金充裕而德国子公司资金短缺，如组合 B，前者将获得 2.9%的存款利息收益，而后者将负担 3.6%的借款成本，这时，应从美国转移资金到德国。如果美国子公司资金短缺而德国子公司资金充裕，如组合 C，前者将负担借款成本 3.8%，后者将获得 2.7%的存款利息收益。假定德国子公司欠美国子公司应付款 200 万美元，而德国公司资金充裕，美国公司资金矩缺，如组合 C，从公司整体利益出发，德国公司应提前还款给美国子公司。如果德国子公司提前 90 天还款，则：

美国子公司节约的利息费用为

200 万×3.8%×90/360=1.9 万美元

德国子公司减少的利息收益为

200 万×2.7%×90/360=1.35 万美元

两者的差额即为上表括号中的利率差 1.1%，即

200 万×1.1%×90/360=0.55 万美元

由此可见，在组合 C 的情况下，德国子公司将应收应付帐目提前或推迟向美国子公司支付，可使整个公司整体收益增加或减少。在本例其它组合情况下应如何处置，可依此类推。

跨国公司管理者如能在销售发生时正确预测双方子公司的利率差而适当地确定贷款的期限长短，就更为主动。

第四节　跨国经营营运资金的管理

跨国公司的营运资金（Working Capital）项目很多，本节仅就具有跨国经营特点的资金项目的管理进行介绍。主要包括：现金余额（Cash Balance），市场流通证券（Security），应收帐款（Accounts Receivables），应收票据（Notes Receivables），存货（Lnventories）和短期债券。

一、营运资金的管理技术

1. 货币余额法

货币余额即指货币资产与货币负债间的差额。所谓货币资产是指公司以货币单位表示的资产价值，包括现金和银行存款、货币证券、应收帐款及应收票据。货币负债指需要以一定数额货币单位支付的负债项目，而不考虑其购买力，包括应付帐款及应付票据、应付费用、债券或其它长期负债、优先股票。

每一家跨国公司都会有货币债权债务存在，当总货币资产少于总货币负债时，就是处于净货币债务地位，反之则是处于净货币债权地位。为此，在通货膨胀的情况下，公司应保持净货币债务地位，以便

从中获取利益；相反，在通货紧缩的情况下，则应保持净货币债权地位。当然，保持净货币债务地位的作法只有在利息或其它货币负债成本抵销不过预期的通货膨胀率的情况下才有效；假如在预期未来有通货膨胀的情势下债权人提高信用成本以期抵偿通货膨胀的损失，则保持净货币债务余额的作法将使公司不能获得利益，反而会得不偿失。

一般说来，在面临通货膨胀的国家里，跨国公司只要使其子公司维持净货币债务地位，便可从中获取利益。当跨国公司预测某国即将有货币贬值、物价猛涨的情况发生，即可先行调整该国子公司的财务状况，以保持其净货币债务地位。

与货币余额法相关联的作法，是在通货贬值时保持净“强势”货币债权地位，或净“弱势”货币负债地位。向净“强势”货币债权地位的转换，可经由公司内部的资金转移（例如采用公司内部价格转让法）来完成，待弱势货币贬值之后，再转出资金，即可获利。

2．资金转移时间性的应用

跨国公司流动性资金管理的最大特点，是可以加速或减缓各子公司资金转移的速度。其灵活性远非独立公司可比。转移资金常用的方法有两种：一是以正式融资名义，将资金从公司体系中的一个子公司转移到另一个子公司或母公司；二是以买卖的营业名义，从公司体系中的其它分支机构购买商品或劳务，或是向其支付股息、专利或技术权利费以及其他费用。

在跨国公司体系内，资金转移的一个重要问题是“何时”将资金从一个公司转移到另一个公司。假定设在各国的子公司是独资或当地合伙人无异议的合资企业，并且母公司可以灵活调整所使用的技术，使各“利润中心”绩效的评估上没有负效果发生，换句话说，在子公司毫无意见的情况下，母公司可随意调整资金。在这种条件下，跨国公司调度资金的基本程序便与单个独立公司内各部门的资金转移完全一样。

假定A国的子公司想要获得一笔资金。从B国的兄弟子公司购入零件及工具。若按传统方法，即先由母公司汇款到A国的子公司，再由该子公司利用该款向B国的子公司购买零件。但假定母公司预测到A国货币将贬值，或发生政治暴乱、有实行外汇管制的可能，母公司可能会推延在A国的新增投资，改由B国子公司以长期正常的信用条件将机器设备出售给A国子公司，而B国子公司在必要时可获得母公司的临时资金。经过这样的过程，B国子公司变成拥有应收帐款，A国子公司则拥有应付帐款，使其净货币债务增加，将来汇出B国货币时，可抽调较多资金。

3．内部转移价格的用途

实行公司间资金转移的第二种技术是内部转让定价法。通过调整跨国公司内部转让定价可将子公司的利润汇回母公司或其它子公司，能降低某些子公司的帐面利润水准，降低子公司的所得税款，提高现金余额，增加其资产的流动性等，又能符合各公司追求长期最大利润的目标。

4．低成本借款法与汇兑制度

跨国公司资金转移的另一个方法是在资金成本(Cost of Capital)低的地方借款，然后投资在报酬高的地方。例如，德国的利率比法国低，在德国的子公司可以在当地借款，然后再转出，供给在法国的子公司，以帮助其处理存贷问题。假如在德、法两国间无自由汇兑制度，同样可以达到这一目的，即德国子公司在法国借得马克后，向世界市场采购零件或原料，然后将其转移到法国的子公司，供其使用。这其中并无直接在德国结汇、将资金汇到法国的手续。所以自由兑换制度对跨国公司而言，是可有可无的条件。

二、现金余额管理方法

跨国公司的现金结构比国内公司的情况复杂，如图7.7.4所示。由于跨国公司现金为多种货币结构，这就为跨国公司从全球范围来处理现金余额的业务提供了很大方便。

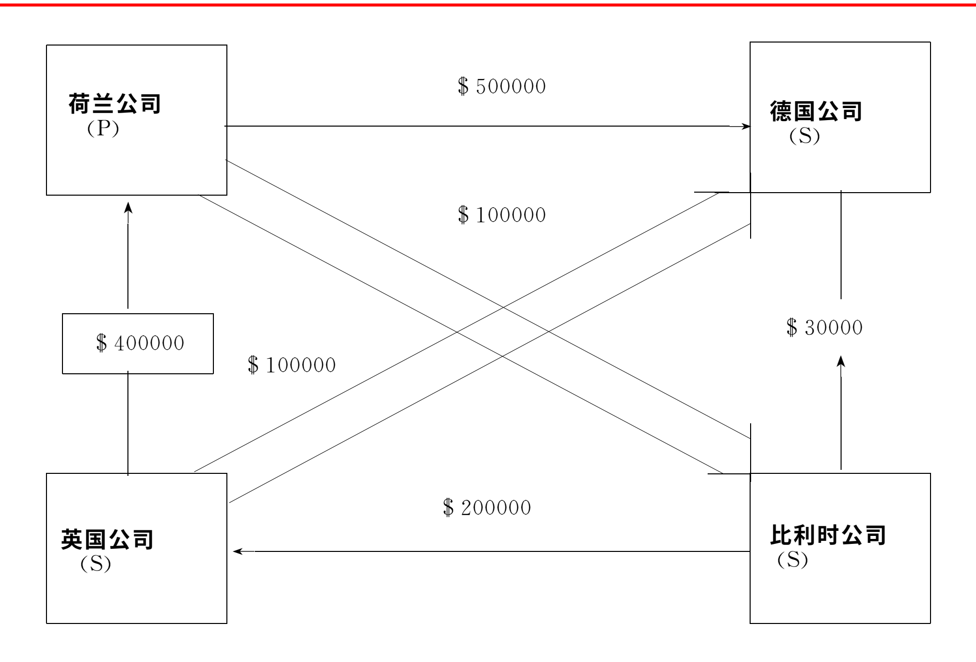


图 7.7.4　跨国公司现金结构图

1. 现金余额的分配

在现金余额的分配上，存在着选择现金还是选择活期存款的问题，这无论对国内公司还是跨国公司来说都是相同的。一般的做法是为应付小额开支而保有最低水平的现金，而将其余的现金存入银行。一方面是为了安全，另一方面是为了随时可从银行申请到借款。然而许多国家的交易付款均采用现金方式，不像美国那样普遍使用支票或信用卡，因而在各个国家的子公司，都需考虑其保有的现金数额所应采取的方式，在活期存款、定期存款、存款保证书、流通证券等方式中以何者为主。其中必须考虑的因素是：①将大量现金存到银行的间接利益（可申请到银行贷款）；②货币市场的报酬率；③货币市场的工具（即证券）的流动性及安全性；④现金与货币市场工具间的转换成本；⑤透支制度的可用性。

现金余额对跨国公司管理所提供的主要机会是货币种类的可选择性。如果每个子公司的现金余额都以子公司当地的货币来保存，当然就无选择的问题存在。但在下列四种情况下，跨国公司需要保持多种货币：①由于若干东道国有外汇管制，当地通货有时不能充作国外支付的工具；②以当地货币保有现金余额，易受东道国通货膨胀或贬值的影响而发生价值损失，需要用它国的强势货币来缓冲。③当地货币市场不健全，使得短期现金投资无法即刻兑现，必须以它种货币来代替；④将子公司的现金集中在银行或以某些主要国家货币市场的证券来保存，可使跨国公司获得许多调度方面的利益。

此外，为预防性目的而保有的现金，若预期所在国有通货膨胀或贬值的可能性，则应以较强势的硬通货来保有，并尽量不用当地的通货。

2. 现金余额的集中管理

若将分散于各国的子公司的现金集中管理，母公司可以从中获取许多资金调度上的利益。集中管理现金的必要程序之一，是每个子公司以当地水准保存最低交易所需的现金余额，其他所有的现金，包括为预防性目的而保有的现金，均转移到母公司中央现金保管处（通常设在避税港）以各种通货、货币市场证券保存，及时提供给世界各地的子公司以满足其对现金的需求。这种集中管理可以获得规模经济的利益，还可以从中获得更多的情报，以便研究各国货币市场或欧洲美元市场、亚洲美元市场的比较报酬率及其风险水准，进行最佳的短期投资业务。

除此而外，现金集中管理还可使母公司为各子公司准备的预防性资金总额低于各子公司分别按各自不同的水准准备的预防性资金总额。假设某跨国公司的母公司认为其三个海外子公司分别需要 10 万美元的“预防性”资金，各子公司使用这些资金的概率是 10%，为此母公司总共需要保持 30 万美元

的现金；因为三个子公司使用这笔资金的机率彼此独立，三个子公司同时使用这笔资金的机会只有1‰（即10％×10％×10％＝1‰）。显然，若各子公司各自保存过多的预防性资金，就会造成资金闲置，造成浪费，而由母公司集中管理这类资金，就能够提供相同的保护而大大降低闲置资金的水准。由于有上述这些好处，几乎每一个跨国公司都在税率低、金融发达、政治稳定的地方（如新加坡、香港等地）设立了自己的中央现金保管处或地区总部。

三、应收帐款管理技术

1．改进收帐方法

对在途现金的管理是跨国公司财务的一个重要内容，因为在途现金的贷款利息是由公司负担的，在途现金还面临着不能收回的风险。跨国公司通常都要参与制订各子公司的贷款政策，并监督其收帐业务，力求将在途现金减少到最低的限度，以降低应收帐款的投资额，节省银行手续费和其它费用。

为加速应收帐款的回收，跨国公司通常采用以下收帐方式：

（1）电传汇款。通过电传汇款将应收款迅速变现，这种方法在欧洲特别普遍。在欧洲银行中以支票与汇票转帐费时较多。例如，意大利一家公司为支付贷款开出支票寄给外地供应商，而供应商的开户银行不是开出支票的同一家银行，则票据邮递给供应商，供应商将其交付给银行，银行通过交换后将款项加入供应商存款帐户贷项开始计息，至少需要8～10天；而用电传方式进行这项汇款，起息日通常可提前3～5天。

（2）收款中心和专用信箱。客户散居各地的跨国公司，常根据其客户的地理分布情况及收款数量在各主要城市设立收款中心，要求外地（国）客户在收到帐单后直接汇寄支票（汇票）给收款中心，中心收到支票后立即将款项存入当地银行。由于客户与收帐中心地理上相近或者就在同一城市，因此缩短了汇寄和票据交换的时间。有时跨国公司在世界各主要城市租用邮政信箱接收客户寄来的支票，同时在开立存款帐户并授权银行开启信箱直接收取客户的支票，以便更快地办理交换手续。如果客户数量少而每笔货款金额大，公司就在大客户的开户银行开立帐户，由于付款银行与收款银行同为一家，支票便能更快变现起息。

（3）直接转帐。跨国公司可与购货额大的客户达成协议，由客户将银行存款定期转入公司的银行存款帐户，或根据销货额规定何时转帐。

此外，还有些跨国公司采用专人收款的方式以加速回收帐款。通常是由跨国公司委托某些商业银行承办大笔业务帐款的回收。

2．应收帐款让售贴现

为了能使应收帐款如期变现，一般跨国公司还可以进行应收帐款的让售。应收帐款让售特别适用于国际销售量大的公司或规模太小没有能力设置国际贷款和收帐机构的公司。通过让售，公司将应收帐款出售给银行，从而立即收到现款。由于能够进行应收帐款让售，公司就可以采用当地商业习惯上使用的贷款期，能以同样条件与对手竞争，销售时不需要客户开立信用证，也不提出其它严格的要求。

让售时，银行将经过审查的应收款总额作为让售额，以这些应收帐款的加权平均期限作为贴现期计算贴现。应收帐款的贴现率往往比普通票据贴现率高出1～2％，此外银行还要收取一定百分比的让售手续费等，并要求让售人缴纳一定数额的准备金。让售额扣除贴现息、手续费等以后的净额就是让售人得到的（让售）现值。到期之日，如收帐没有纠纷，银行就把有追索权让售的准备金退还给让售人。

四、资金转移技术

总的来说，资金的转移方法有两种，一是直接转移，二是间接转移。一般的融资及以公司内部转让价格等方式进行的转移属于直接转移，资金的间接转移有以下几种。

（1）母公司在开始时只对海外子公司投下最低数额的资金，并不拨给预防性资金。当有紧急事件发生时，母公司才提供增额资金帮助子公司解决困难。这是一开始就减低资金在子公司东道国暴露的“紧缩法”。

（2）透过权利金、管理费、公司间接债务清算等手段，将各子公司的资金转移到中央管理处。

（3）由海外子公司将多余的现金余额从事远期外汇交易，不使以当地货币表示的现金闲置。

当然，以上所述的诸多技术、方式，均需以东道国允许子公司从事这些活动为前提。事实上，许多国家常以维持国际收支平衡为由，阻止跨国公司的资金转移行为。

第八章　跨国经营财务管理

第一节　国际会计准则

跨国公司频繁的国际经营活动涉及筹供、生产、市场、投资、金融、财务和管理等方面。为使跨国公司的会计制度能够全面反映公司在全球范围内经营活动的情况及其成果和公司的财务状况，能够既适应其经营活动所涉及的那些国家的财务会计准则和税法，又适应国际商业所特有的会计原则和程序，于是产生了对于国际会计制度与准则的需要。

一、国际会计的基本概念

国际会计的迅速发展不过是近一二十年的事，各国会计职业界对其概念众说纷纭，莫衷一是。尽管如此，各家各派仍有一些共同之处，即把国际会计理解为超越国界的国际交易和国际经营的会计，以及各国会计原则和实务及其制定程序的比较。它包括两个主要方面，一是比较，即了解各国会计原则有哪些不同，为什么会彼此不同；二是实用，即国际会计能够在国际商业中被用于处理企业和个人的有关经营活动。

1．主要内容

按照上述定义，国际会计的内容主要涉及以下三个方面：

（1）财务会计方面。如外币交易、外币折算、企业合并、国外分店经营、通货膨胀会计、跨国财务报告、国际财务报告的揭示、国际审计等。

（2）管理会计方面。如跨国公司的会计信息系统、国际环境中的计划和控制、跨国公司的业绩评估、转让价格、经营性审计等。

（3）比较会计方面。如世界范围内会计模式的类型，外国财务会计的原则和实务以及它们是如何制定的，欧洲经营共同体会计，国际会计准则以及从事会计准则制订和协调活动的组织。

2．国际会计准则的协调

各国的会计制度受错综复杂的社会环境的影响，因而在基本概念、主要原则和特殊实务等方面各不相同。国际会计准则又存在着众多的来源，既有制订会计准则的全球性和地区性的会计职业组织和专门团体，又有影响会计准则制定的会计学术团体和非会计团体。这就产生了协调国际上不同会计准则的必要。随着国际资本、国际经济和国际审计的发展，为促进国际间的相互交流，解决跨国公司编制合并财务报表和国际间经营活动决策上的困难，也迫切需要对国际上不同的会计准则进行协调。这种协调，就是对会计实务上的不同规定一定的范围，以增加会计实务一致性的过程。一般认为，只要在逻辑上不发生矛盾，各国可以执行各自不同的会计准则。在协调过程中最有威信和影响的组织首推欧洲经济共同体，它在使成员国会计准则的协调化方面具有很大的强制力和约束力。

与协调化相联系的是国际会计准则的标准化。它是指对会计实务强加一套更为严格、范围狭小的规则，要求会计制度和会计准则具有统一性。标准化的用词常出现于国际会计准则委员会所制定的会计准则中。会计准则的标准化和统一性是国际会计所追求的目标，围绕统一性着重的是协调性。因此，虽然在词义上标准化似乎比协调化更为严格些，但实际上欧洲经济共同体的协调化比国际会计准则委员会的标准化更具有强制性和约束力。

3．制定和协调国际会计准则的主要国际机构

（1）国际会计准则委员会。这是 1973 年 6 月 29 日由澳大利亚、加拿大、法国、德国、日本、墨西哥、荷兰、爱尔兰和美国等 9 个国家的 16 个主要会计职业团体在伦敦组成的。这是一个国际性的民间会计组织，它制定的国际准则不具有法律性质。目前该组织已拥有来自 71 个国家的 97 个会计职业团体。它的目标是按照公众的利益，制定并颁布在编制经审计的财务报表时应遵循的准则，并促进这些准则在世界范围内被接受和遵守，就改进、协调与编制财务报表有关的法规、会计准则和会计程序进行了广泛的工作。国际会计准则委员会下设理事会、顾问小组和指导委员会。它的实际工作类似于美国财务会计准则委员会。

（2）国际会计师联合会。它的前身是国际会计职业界协调委员会，于1976年2月改用现名。目前该委员会由来自约76个国家的100个会计职业团体组成，每5年举行一次国际会议。国际会计师联合会在其章程中确认国际会计准则委员会是负责制定和发展国际会计准则的机构，而国际会计准则委员会则承认国际会计师联合会是世界范围内会计职业界的发言人。自从国际会计师联合会建立以来，这两个组织在世界范围内起着国际会计先驱者的作用，并保持着密切的关系。

（3）欧洲经济共同体。欧洲经济共同体是欧洲主要发达工业国家组成的经济和政治团体，现有12个成员国，主要宗旨是通过共同体的建立和各成员国经济政策的逐步接近，使共同体内部的经济均衡增长。欧共体于1992年建立了欧洲统一大市场。1966年，欧共体各成员国的主要会计职业团体的代表在布鲁塞尔组成了欧洲经济共同体会计师研究小组，该小组的主要工作是与共同体委员会和议会联络磋商，进行共同体内公司法的协调，发表公司法方面的指令草案。欧共体内会计准则的协调正是通过发布有关的指令和法规来进行的。

（4）联合国。联合国参与制定会计准则的活动始于1972年，所属的7个机构先后参与了这项工作，包括联合国经济及社会理事会、著名人士团体、跨国公司委员会、跨国公司中心、国际会计和报告准则专家组、国际会计和报告准则特设政府间专家工作组、国际会计和报告准则政府间专家工作组。联合国经济及社会理事会于1982年以67号决议决定成立“国际会计和报告准则委员会政府间专家工作组”，由34个国家指派会计专家组成。这一专家工作组的主要任务，是负责审议跨国公司的会计和报告问题及审查国际会计准则的发展情况，包括准则制定机构的工作的进展情况。该工作组由政府间专家组成，是当前国际会计领域内研究和讨论国际会计准则及其有关问题的唯一的具有普遍代表性的政府间国际组织。

二、国际会计基本准则

截至1989年，国际会计准则委员会已颁布了29份国际会计准则。它们是：会计政策的揭示；历史成本制度下存货的计价和列示；合并财务报表；折旧会计；财务报表应揭示的信息；会计对物价变动的反应；财务状况变动表；非常项目、前期项目和会计政策的改变；研究与开发费用的会计；或有项目和资产负债表编制日后发生的事项；建筑合同会计；所得税会计；流动资产和流动负债的列示；分片报告财务信息；反映物价变动影响的信息；不动产、厂场及设备的会计；租赁会计；营业收入的确认；在雇主财务报表上的退休金会计；政府补贴的会计和政府援助的揭示；外汇汇率变动影响的会计；合并企业的会计；利息的资本化；关系方面的揭示；投资的会计；退休金计划的会计和报告；合并财务报表和附属公司投资会计；联营企业投资会计；恶性通货膨胀经济下的财务报告。上述准则的编号依次为IAS_1……IAS_{29}。

三、协调会计准则的通用国际方法

由于会计准则的差别直接影响到企业业绩的比较、倾向性的竞争决策和资源的分配，因此国际会计准则委员会力求使各国会计准则相互协调，并为此推行“通用国际方法”。这一通用国际方法包括以下几点：

（1）当一个国家的会计组织对国际会计准则委员会研究过的同一会计问题进行研究时，国际会计准则委员会应当参加，以防止研究结果的不一致。

（2）在未制定会计准则的国家，国际会计准则委员会的准则可供采用，作为这些国家的会计准则。

（3）在其它一些自己制定会计准则的国家，国际会计准则中包括的基本原则和概念可以作为这些国家在特定会计问题上制定自己的会计准则时的基础。（4）有关于特定会计问题的会计准则的国家，可以通过与国际会计准则的比较，消除两者间的重大差异。

（5）在一个国家的法律中包括了国家的会计准则时，国际会计准则委员会要鼓励它们的成员国团体说服有关的政府当局改变立法，使之与国际会计准则委员会的准则相协调。

然而，由于国际会计准则委员会是非官方的民间团体，一个国家是否遵循国际会计准则委员会的准则，取决于这个国家的会计职业团体有没有制定该国会计准则的权威。这样，世界各国按其接受国际会计准则的程度，大体可分为以下三种类型。

（1）没有正式会计准则，而以国际会计准则作为唯一可资遵循的准则的国家。有巴哈马、斐济、法国、马来西亚、尼日利亚、巴基斯坦、新加坡、特立尼达和多巴哥、津巴布韦等9国，其中大多数是发展中国家。

（2）会计准则与国际会计准则委员会的准则相

一致的国家。其中只有极少数国家的会计准则与国际会计准则委员会的准则不完全一致,如美国、加拿大和英国等。这些国家都要求制定会计准则的会计职业团体支持国际会计准则的概念，鼓励接受国际会计准则，并且通常都试图消除本国会计原则与国际会计准则之间的分歧和差异。

（3）会计准则与国际会计准则委员会的准则不一致的国家,如德国和日本。这些国家的商法和税法被认为是采用国际会计准则的障碍。由于法律条款的规定，常使会计职业界无法采用国际会计准则委员会的准则。

国际会计准则委员会在制定国际会计准则的工作中,总是寻求一致的、妥协的、可使用的会计准则,以取得世界范围内的最大支持。注重选择共同的、基本的会计问题,着重制定基本的准则,在原则上力求统一，在具体的会计处理程序上和方法上力求灵活多样，以便使不同的国家能够与本国内会计准则相协调或接近的基础上进行选择。事实的确如此,尽管世界各国在环境、技术、政治、经济和社会形式上有多么不同,进行会计准则的协调有许多困难,但是国际会计准则委员会的工作已取得成效。它已促使美国和英国会计准则的差异减小，促使英语国家的公司在财务报表标准化方面取得了很大的进展，促使加拿大、意大利的许多股票上市公司明文规定要遵循国际会计准则，促使一些原来没有会计准则的发展中国家有了一套可以采用的国际公认的准则。

第二节　合并财务报表的编制方法

一、公司间无存货时编制合并财务报表的权益法

跨国公司是一个由一些相互联系的、实行共同经营战略与策略的经营实体所构成的集团组织。在这一组织中，虽然各子公司是彼此独立的法律实体或会计实体,但母公司对它们拥有所有权或控制权,它们与母公司之间存在着不同寻常的紧密联系。这样，为了对整个公司集团的财务状况和经营成果有一个客观的认识和评价，就需要为公司集团单独编制一套财务报表。这类财务报表，就称为“合并财务报表”。

从法律的角度看,母公司拥有子公司的股份,并不等于拥有子公司的资产，也不对其子公司的负债担负清偿的责任，尽管在母公司的资产负债表已在资产项下列示了它对子公司的投资。但是从经济的角度看，母公司自身的资产负债表还不能展示整个公司集团的财务全貌,因为母公司虽不拥有,但实际上已控制了其子公司的资产。所以合并财务报表是撇开了法律的关系，而把公司集团所拥有和控制的资产、对外的负债，一概囊括进去。这里，应当注意的是，母公司的财务报表与整个公司集团的合并财务报表不能相互替代,它们各有不同的用途。前者把母公司视为一个单独的公司个体，列示它的财务状况和经营成果；而后者是为了需要在一张报表上全盘托出公司集团拥有或控制的所有资产和负债，以及在控投范围内的经营成果。

由于跨国公司的子公司在股权安排下可有全资拥有和部分拥有两种形式，并且在时间上有购受时和购受后两种情况，这样在合并财务报表的会计处理上就有所不同。

1．独资子公司情况下的合并财务报表

当子公司是母公司全资拥有时，编制合并财务报表须将母公司的“子公司投资”账户与子公司的全部股东权益相互抵销。

（1）购受时的合并财务报表。首先,在购受时子公司股份有留存收益的情况下,须将母公司的“子公司投资”项目余额,与子公司的“股本”、“留存收益”项目余额全部抵销,同时相互抵销公司间的应收、应付账款等往来帐目。这是因为,子公司的留存收益是作为子公司权益的一部分被母公司所购受的,必须与子公司的股本一样,一并予以抵销,而且合并后的资产负债表是为一个经济实体所编制的,这个经济实体的股东权益只能以母公司的权益帐户来反映。其次,在购受时子公司有累计亏损的情况下,编制合并财务报表的方法也与上述相同,即将母公司的“子公司投资”项目余额与子公司的“股本”项目的贷方余额、“留存收余”项目的借方余额相互抵销。再次，在购受时出现投资余额超过子公司帐面值的情况下,须将母公司的“子公司投资”项目余额中等于子公司帐面值部分,或者与子公司的“股本”、“留存收益”项目余额全部抵销,或者与子公司的“股本”项目的贷方余额、“留存收益”项目的借方余额相互抵销,而将投资额超过帐面值的余数,在合并财务报表中单列为一项,其标题可为“购受子公司股份时成本超过帐面值”。最后,在购受时投资金额低于帐面值的情况下,把投资金额低于帐面值部分作为一个单独项目列入合并资产负债表,其标题或称为“递延贷项”,或称为’购受子公司股份时帐面值超过成本而

不能摊减资产价值部分”。

（2）购受后的合并财务报表。首先，第一年年终时编制的合并财务报表。其要点就是将母公司年终投资项目中所反映的它在子公司中所拥有的权益和子公司的有关项目相互抵销，即将母公司的“投资”项目年终余额、“子公司收益”项目余额与子公司的股本、期初留存收益、本期股利等项目相互抵销。其次，第二年年终在编制合并财务报表时，应将子公司的股本、留存收益、本期股利与母公司的“投资”项目、“子公司收益”项目相互抵销。与上述方法的不同之处仅在于这里的留存收益中，期初留存收益的性质不同。

2. 合资子公司情况下的合并财务报表

如果母公司只购受子公司的部分股份，它所占有的就只是该子公司净资产的一部分。在这种情况下，子公司里由股本和留存收益构成的股东权益，一部分属于母公司所有，一部分属于其他股东所有。编制合并财务报表时，前一部分应按照上述抵销原则，将母公司与子公司的相应项目予以抵销。属于母公司以外其他股东所有的部分，习惯上称为“少数股权”，在资产负债表上，通常在贷方单独列示于负债项目与股东权益项目之间。

（1）购受时的合并财务报表。首先，在购受时投资金额等于帐面值的情况下，由于子公司股东权益中有一部分属于“少数股权”，所以在合并财务报表上要加设一个“少数股权”项目。相应地，在合并财务报表的工作底稿上要添设“少数股权”一栏，放在“合并后金额”一栏之前，母公司的投资帐户与子公司“股本”、“留存收益”项目中属于母公司的份额则相互抵销。其次，在购受时投资金额超过帐面值的情况下，应先确定投资金额所以超过帐面值的原因，并据以作相应更正，之后应将子公司股本、留存收益项目中属于母公司的份额与母公司的投资项目相互抵销，再把投资额超过帐面值的余额单独列示为一项。少数股权的处理同上述。最后，在购受时投资金额低于帐面值的情况下，可参见前述相应的方法进行处理。

（2）购受后的合并财务报表。与前述相应方法基本相同，但须加列少数股权一项。

二、公司间有存货时编制合并财务报表的权益法

在上述介绍中，编制合并财务报表时，购货一方的购货帐目正好和供货一方的销货帐目相互抵销，而没有涉及公司间存货上的利润问题。所谓公司间存货上的利润，是指发生购销业务时，购货一方购进的材料或商品期末尚有存货，而存货的成本计价系按照供货一方的销售价格，则存货中就含有供货一方销售价格中的利润。由于合并财务报表是以母公司与其子公司作为一个经济实体来看待的，而在一个经济实体内既不构成购销也不能实现利润，所以公司间存货上的利润既不应包括在合并收益表的净收益中，也不应包括在合并资产负债表的存货计价中。这样，在编制合并财务报表时，公司间存货上的利润应予抵销。

1. 独资子公司情况下有公司间存货上的利润时的合并财务报表

（1）母公司销售商品给子公司。例如，定P公司购受S公司后的第一年度，即19×5年公司间销售的有关资料如下：P公司的销货39600美元中包括对S公司的销货9600美元，总销货成本为31000美元，其中对S公司的销货成本为8000美元。期末结帐时，S公司购自P公司的商品尚有半数存货，未实现的公司间利润为800美元。此外，本年度S公司另向外界购货11200美元，其中期末存货为2000美元。

根据以上资料，列示在合并工作底稿上的销货成本可为：

项目		金额
P公司的销货成本		＄31000
减：销售给S公司的销货成本		＄8000
销售给外界的销货成本		＄23000
S公司的销货成本		
从P以司进货——按P公司成本	＄8000	
减：S公司期末存货中购自P公司部分	4000	＄4000
从外界进货	＄11200	
减：S公司期末存货中购自外界部分	2000	9200
合并销货成本		＄36200

以上销货成本也可采用下述方法计算得到：

项目		金额
销货成本：		
P公司：		＄31000
S公司：		
向P公司进货		＄9600
减：期末存货	4800	＄4800
向外界进货		＄11200
减：期末存货	2000	＄9200

合计	$ 45000
加：期末存货中公司间利润	800
	$ 45800
减：公司间销货	9600
合并销货成本	$ 36200

在此基础上，可编制出合并财务报表工作底稿，如表 7.8.1 所示。需要注意的是第（2）笔抵销公司间存货上利润的分录，在计算合并销货成本时，由于须从合并的期末存货中减去（即贷“存货”）S 公司期末存货中的公司间利润（本例为 $ 800），合并的销货成本相应增加（即借“销货成本”）。

表 7.8.1　母公司（P）与子公司（S）合并财务报表工作底稿

		19×5 年度			
	P 公司	S 公司	调整和抵销分录		合并后金额
收益表：					
销　货	$ 39600	$ 18200	（1）$ 9600		$ 48200
销货成本	31000	14000	（2）800	（1）$ 9600	36200
毛　　利	$ 8600	$ 4200			$ 12000
费　　用	5800	3000			8800
营业净收益	$ 2800	$ 1200			$ 3200
附属公司收益—1200 的 100%	1200	—	（3）1200	—	—
净收益—转下	$ 4000	$ 1200	11600	$ 9600	$ 3200
留存收益表：					
留存收益 19×4.12，31					
汉密顿公司	$ 9000			$ 9000	
附属公司		—			
净收益—承上	4000	1200	$ 11600	$ 9600	3200
留存收益，19×5.12.31 转下	$ 13000	$ 1200	$ 11600	$ 9600	$ 12200
资产负债表：					
资产					
现金	$ 9200	$ 4200			$ 13400
应收帐款	7800	2600			10400
存货	8600	6800		（2）$ 800	14600
附属公司投资（100%）	11200	—		（3）11200	—
	$ 36800	$ 13600			$ 38400
权益：					
应付帐款	$ 3800	$ 2400			$ 6200
股本：					

汉密顿公司	20000				20000
附属公司		10000	(3) $10000		
留存收益—承上	13000	1200	11600	9600	12200
	$36800	S13600	$21600	$21600	$38400

调整和抵销分录：
(1) 公司间销售
(2) 附属公司期末存货中公司间利润
(3) 年终附属公司投资的帐面值

续用上例，介绍P公司购受附属公司股份后第二年度公司间存货上利润的处理方法。假定19×6年度公司间销货为7000美元，19×6年年终S公司存货中未实现的公司间利润为1000美元。则公司间销货的抵销和S公司期末存货中公司间利润的抵销，在合并财务报表工作底稿上仍和第一年度的工作底稿一样处理。参见表7.8.2调整和抵销分录(1)和(2)。这里，关键的问题是要对第二年期初存货(即19×5年期末存货)中的公司间利润800美元进行处理。这800美元在编制19×5年的合并报表时虽经消除，但在P公司的帐簿上已计入其净收益而转入上年的期末留存收益。因此在19×6年年终的合并留存收益时，应将这部分公司间利润从年初的留存收益中减除。为此应在工作底稿的留存收益部分作借记期初“留存收益”项目，作贷记“销货成本”项目的分录，加以调整，以使期初留存收益和去年年末留存收益保持一致。参见表7.8.2。

表7.8.2　P公司与S公司合并财务报表工作底稿（部分）　　19×6年度

	P公司	S公司	调整和抵销分录		合并后金额
收益表：					
销　　货	40800	18400	(1) 7000		52200
销货成本	32400	13600	(2) 1000	(1) 7000 (3) 800	39200
毛　　利	8400	4800			13000
留存收益表：					
留存收益 19×5.12.31					
汉密顿公司	13000		(3) 800		12200
资产负债表：					
存　　货	8000	6600	(2) 1000		13600

调整和抵销分录：
(1) 公司间销货
(2) 附属公司期末存货中公司间利润
(3) 附属公司期初存货中公司间利润

(2) 子公司销售商品给母公司。其方法同上。

2. 合资子公司情况下有公司间存货上的利润时的合并财务报表

假定P公司拥有S公司90%的股份，S公司19

×5年年度、19×6年年度对母公司的销货分别为6000美元与6500美元，19×5年年终和19×6年年终公司间存货上的利润分别为200美元与300美元。

19×5年度合并财务报表工作底搞有关部分，如表7.8.3所示。在该表中，要注意少数股权（本例为10%）对19×5年度S公司净收益所占份额的计算。本例中，S公司帐面净收益为1700美元，而公司间存货上未实现的利润为200美元，少数股权占净收益的份额为（$1700—200）×10%，即150美元。

到了第二年年终，即19×6年年末，少数股权对19×6年度S公司净收益所占份额，可计算如下：

S公司帐面净收益　　$1760

加：期初公司间存货上利润　　200

　　$1960

减：期末公司间存货上利润　　300

　　$1660

少数股权　　×10%

S公司净收益少数股权份额　　$166

现列示19×6年度合并财务报表工作底搞的有关部分如表7.8.4所示。在该表中，要注意调整和抵销栏中的分录（3）S公司期初存货中含有公司间利润200美元，因此需要从合并财务报表的观点，贷记“销货成本”项目，予以调整。借方180美元系冲减P公司的期初留存收益，以抵销上年度转入了该公司留存收益中的公司间存货上利润。从表7.8.4可以看直出，19×5年度P公司帐上记入了它当年在S公司净收益中所得的份额1530美元（=90%×$1700）。而在这1530美元中含有S公司期末存货上未实现的公司间利润计180美元（=90%×$200），因而从合并财务报表的角度来看，P公司19×5年年终，即19×6年年初的留存收益多记了180美元，借方20美元则抵销了本期期初存货上公司间利润属于少数股权的部分。从表7—4上可以看出，S公司本期期初留存收益1700美元，经上述20美元的抵销，又经抵销了P公司的权益1530美元，余额150美元为少数股权的期初留存收益。

表7.8.3　P公司与S公司合并财务报表工作底稿（部分）　　19×5年度

	P公司	S公司	调整和抵销分录		少数股权	合并后金额
收益表：						
销　　货	$17000	$14000	(1) $6000		$25000	
销货成本	13600	10800	(2) 200	(1) $6000		18600
毛　　利	$3400	$3200				$6400
费　　用	1600	1500				$3100
$1800	$1700					$3300
附属公司收益						
1700的90%	1530		(3) 1530			
少数股权—（1700 —200）×10%	—	—	—	—	$150	(150)
净收益—转下	$3330	$1700	$7730	$6000	$150	$3150
留存收益表：						

留存收益，19×4.12.31						
宙斯公司	$9000					$9000
附属公司						
净收益—承上	3330	$1700	$7730	$6000	$150	3150
留存收益，19×4.12.31						
一转下	$12330	$1700	$7730	$6000	$150	$12150
资产负债表：						
存　　货	$4400	$3200		(2) $200		$7400
附属公司投资（90%）	10530			(3) 10530		
股本：						
宙斯公司	20000					20000
附属公司		10000	(3) 9000		$1000	
留存收益—承上	12330	1700	7730	6000	150	12150
少数股权					$1150	$1150

调整和抵销分录：

（1）公司间销货

（2）期末存货上公司间利润

（3）年终附属公司投资的帐面值

表 7.8.4　P 公司与 S 公司合并财务报表工作底稿（部分）　　19×6 年度

	P 公司	S 公司	调整和抵销分录		少数股权	合并后金额
收益表：						
销　　货	21000	18000	(1) 6500			32500
销货成本	17400	14100	(2) 300	(1) 6500 (3) 200		25100
毛　　利	3600	3900				7400
费　　用	1700	2140				3840
营业净收益	1900	1760				3560
附属公司收益—1760 的 90%	1584		(4) 1584			
少数股权（1760+200—300）×10%	—	—	—	—	166	(166)

净收益—转下	3484	1760	8384	6700	166	3394
留存收益表：						
留存收益，19×5.12.31						
宙斯公司	12330		(3) 180 (3) 20			12150
附属公司		1700	(4) 1530		150	
净收益—承上	3484	1760	8384	6700	166	3394
留存收益，19×6.12.31						
一转下	15814	3460	10114	6700	316	15544
资产负债表：						
存　　货	4600	3500		(2) 300		7800
附属公司投资（90%）	12114			(4) 12114		
股本：						
宙斯公司	20000					20000
附属公司		10000	(4) 9000		1000	
留存收益—承上	15814	3460	10114	6700	316	15544
少数股权					1316	1316

调整和抵销分录：

（1）公司间销货
（2）期末存货上公司间利润
（3）期初存货上公司间利润
（4）年终附属公司投资的帐面值

三、公司间有固定资产上利润时编制合并财务报表的权益法

母公司与子公司之间有固定资产的购入和销售业务时，包括成件固定资产的销售和签约营建的固定资产，出售一方所取得的利润为公司间固定资产上的利润。在合并报表上，这种利润应像公司间存货上的利润一样处理，全部予以抵销。

1．有不计折旧固定资产上的公司间利润时的合并财务报表

（1）母公司出售固定资产给其独资子公司或合资公司。假定公司以其成本10000美元的机械设备出售给子公司，得款12000美元，不管子公司是独资型还是合资型，在编制合并财务报表工作底稿时，这笔公司间因出售固定资产而获得的利润2000美元，应当全部予以抵销。在出售年份，合并财务报表工作底稿的收益表部分，应借记母公司的“出售固定资产收益”项目，同时在资产负债表部分贷记子公司的“机械设备”项目，使土地这项资产在合并资产负债表上仍以成本10000美元列示。在以后各年度的合并报表中，只要子公司一直持有这项资产，每年均须作类似的调整抵销，即在合并财务报表工作底稿留存收益表部分，应借记母公司的期初“留存收益”项目，同时在资产负债表部分贷记子公司的“机械设备”项目。

（2）独资子公司出售固定资产给母公司，或出售给其它独资子公司或合资子公司。假定固定资产由独资子公司出售给母公司，金额同上例，则在合并财

务报表工作底稿上的调整和抵销，除在出售年份，应借记母公司的“子公司收益”，贷记“固定资产”项目外，其余年份和上例完全相同。因为这笔公司固定资产上的利润，已作为子公司净收益的一部分，转为母公司的收益。若固定资产由该独资子公司出售给另一家子公司，无论是独资子公司还是合资子公司，公司间固定资产上利润的调整和抵销也是如此。

(3)合资子公司出售固定资产给母公司，或出售给其它独资型或合资型子公司。在这种情况下，固定资产上的利润在合并财务报表工作底稿上的调整和抵销，与上例相同。但有一点应当注意，在子公司里既然存在少数股权，就须确定出售年份少数股权在子公司净收益中所占的份额。其计算公式为：

$$\left(\text{子公司帐面净收益} - \text{公司间利润}\right) \times \text{少数股权比例}$$

在购得固定资产的公司所持有和使用的各年中，每年子公司期初留存收益中少数股权部分的计算公式为：

$$\left(\text{子公司期初留存收益帐面值} - \text{公司间利润}\right) \times \text{少数股权比例}$$

2. 有计提折旧固定资产上的公司间利润时的合并财务报表

在母公司与其子公司之间有购入、售出须计折旧的固定资产业务而发生公司间利润时，在合并财务报表工作底稿上，购入年份和购入后的持有年份公司间利润的调整和抵销，其方法与过营业收入加以回收，犹如“出售”了一部分（25%）固定资产，从而实现了一部分（25%）购、售固定资产时的公司间未实现利润。这种情况正同公司间存货上的未实现利润要等到后续年份向外界售出商品而实现的利润一样。

第三节　外币财务报表的换算方法

事实上，在编制合并财务报表之前，必须把不同种类货币换算成统一的报告货币，因为国内母公司与国外子公司以不同国家货币表示的帐目要逐项相加，从而必然产生外币如何换算的问题，也必然会由于外币换算上发生损益而影响当期财务成果。习惯上都是用母公司的报告货币作为一个单一的货币单位，将各种不同的外币金额用单一的等值货币来重新表示。这一过程，就称为外币换算。由于汇率变化不一，在换算时就有多种方法，以下我们着重介绍四种最基本、最常用的方法。

一、流动与非流动性法

这种方法是对流动资产和流动负债按资产负债表编制日当时的现行汇率换算为母国等值货币。非流动资产和非流动负债按资产取得当时及负债成立或发生当时的汇率，即历史汇率换算。非流动资产的折旧和摊销分别按有关资产折合为母国货币的同一汇率换算。

采用现行汇率对流动资产和流动负债进行换算，现行汇率的变化在当期只影响流动资产和流动负债，这样企业净营运资金的情况就取决于换算过程的结果是收益还是损失。这种方法的优点是不必载明流动资产或流动负债发生的日期，且换算的过程比较简单。但是，在现行汇率波动很大时，即使用基础货币对流动资产和流动负债所进行的估计保持不变，用现行汇率换算出的收益或损失也不能正确地反应经营成果。

在这一方法下，外汇兑换或外汇换算上已实现的损益计入当期营业成果，未实现的损失作为当期营业损失，未实现的收益可以冲销以前未实现损失的准备，或先记入一个暂时帐户，不列为当期的收益。

二、货币与非货币性法

这种方法是将所有货币性资产和所有负债（包括长期负债和短期负债两种）都按现行汇率进行换算，而将实物性或称为非货币性资产都按历史汇率进行换算。

这种方法早先由美国密执根大学教授塞缪尔·R·赫普沃思提出，随后为美国全国会计师联合会赞同，得到会计研究公报第43号修正书的认可。1965年，美国职业会计师协会的会计原则委员会在第6号说明中也同意这一观点。

这种方法的基本原理是：货币或财务资产和负债有相似属性，它们代表的价值相当于一定的货币金额。跨国公司本国等量货币的变化，每次都受汇率变化的影响，所以，这些帐项应按现行汇率换算。但在流动与非流动性法下，流动资产有些是货币（如现金），有些又是非货币（如存货），都用现行汇率换算。为此，货币与非货币性法认为，资产负债项目的换算，应根据这些项目的属性，而不是根据它们的时间基础。

三、时间性法

这种方法和货币性项目与非货币性项目分别换算法相比较，只是对重新计价的那部分资产所采用的换算方法有所不同。这种方法是以时间性原则为基础的，该原则规定：按可实现金额计量的货币，应收和应付项目（包括流动和非流动的）按资产负债表编制日当时现行汇率换算。按照实际支付货币额计价的各项资产和按照实际收入货币额入帐的各项负债，都应按照进行货币结算当日的外汇汇率换算。也就是说，其它所有资产和负债则依其特性分别按现行汇率和历史汇率换算。具体说来，凡其它所有用货币价格计量的资产和负债应按货币价格所属日期的外汇汇率折算。这就是，国外子公司报表上以历史成本（过去交换价格）记载的资产、负债按历史汇率换算，按现行价值（现行交换价值或未来交换价格）记载的资产、负债按现行汇率换算，以市场价格计价的存货按现行汇率而不是按历史汇率换算。这种换算方法能使换算的资产和负债保持交易发生时原有的计量基础，因而可以最真实地反映子公司的工作业绩。

美国财务会计准则委员会公布的第 8 号准则要求美国公司在换算外币报表时遵守时间性原则。

四、现行汇率法

这种方法就是采用结帐时的汇率，将国外子公司的所有资产和负债、所有营业收入和费用，全部统一按照现行汇率换算。这一方法在 1968 年就得到英格兰和威尔士特许会计师协会的支持。

这种方法运用起来很方便，尤其适用于保留当地货币作为计量单位的国外子公司帐项的换算。用现行汇率转换只是将所有帐户余额简单地乘上一个常数，只有净值是不用现行汇率换算的。所以，它不会改变子公司外币报表上任何财务比率。这与其它换算方法不同。其它换算方法因为采用了各种不同的现行汇率、历史汇率、平均汇率，势必使换算后的净收益与其它数字的比率，在用本国货币表示时和用外币表示时不尽相同。

在国外的独资子公司为了给国外股东或其它方面报表使用者提供方便而进行外币换算时，这一方法特别适用。

五、四种基本方法比较

1. 四种基本方法的适用范围

根据以上介绍，可以归纳出在四种基本方法中用现行汇率换算和用历史汇率换算的财务项目。如表 7.8.5 所示。

表 7.8.5　外币财务报表换算方法适用范围

	流动与非流动性法	货币与非货币性法	时间性法	现行汇率法
以现行汇率换算的项目	流动资产和流动负债	财务资产和所有负债	财务资产和所有负债及以现行价格估价的实物性资产	所有资产和所有负债，普通股
以历史汇率换算的项目	固定资产和长期负债，普通股	实物资产，普通股	以历史成本估价的实物性资产，普通股	

2. 实例

采用不同的换算方法，将会使资产负债表中有关汇兑损益的数字产生巨大的差异。表 7.8.6 列示了这种差异的状况。表中比塞塔（西班牙货币单位）贬值 16.7%，利用不同的货币换算方法进行换算，使汇兑损益产生巨大的变化，由获得 26.6 万美元的汇兑收益（按货币与非货币性换算法）变为蒙受 20 万美元的汇兑损失（按现行汇率换算法），相当于将

股东权益的近40%投入子公司。

表7.8.6 国外子公司的资产负债表（折合等值美元）

新的现行汇率：120比塞塔=1美元

	一种外币贬值的折算盈亏		4种可供选择的换算方法			
	当地货币（百万比塞塔）	历史汇率（千美元）	流动性项目与非流动性项目（千美元）	货币性项目与非货币性项目（千美元）	时限法（千美元）	现行汇率法（千美元）
资产：现金	40	400	333c	333c	333c	333c
应收帐款	40	400	333c	333c	333c	333c
存货（成本120百万比塞塔市价）	80	800	667c	800c	667c	667c
固定资产	200 360	2000 3600	2000 3333	2000 3466	2000 3333	1667c 3000
负债：流动负债	80	800	667c	667c	667c	667c
长期债务	160 240	1600 2400	1600 2267	1333c 2000	1333c 2000	1333c 2000
股东权益	120	1200	1200	1200	1200	1200
汇兑收益（损失）	360	3600	(134) 3333	266 3466	133 3333	(200) 3000

注：符号c表示按现行汇率折算

比塞塔：西班牙货币单位

利用流动与非流动性法换算时，由于现行汇率只用于流动性资本或称之为经营资本项目的换算，所以经营资本净额的状况便决定了会计上承受汇率变动的风险。该例中，货币发生贬值前，子公司拥有80万美元的经营资本净额，而当货币发生16.7%的贬值后，表中显示公司蒙受了13.4万美元的汇兑损失。

采用货币与非货币性法换算是通过货币性资产净额的状况来衡量公司所承受的汇率变动风险，这是负数，即负160万美元。所以，公司汇录了由于货币贬值16.7%而获得的26.6%万美元的汇总收益。

时间性法以市场利率估价存货时，必须按照现行汇率换算存货并计入风险。此时，负数的风险为80万美元，由于货币贬值所获得的汇兑收益减少一半，为13.3万美元。

然而，按现行汇率换率，由于所有资产和负债均按现行汇率换算，企业风险相当于120万美元的资产净额，由于16.7%的贬值而发生汇兑损失20万美元。

由于上述这些原因，实践中，有的跨国公司采用混合变种方法，即在四种基本方法中，以一种为主，适当结合共它方法进行混合或变化的换算。

第四节　跨国经营审计

跨国公司发表的财务报表可服务于投资者、贷款者、政府管理部门和计划者等。但他们需要知道这些报表是否确实地反映了公司的经营活动情况及其结果，编制报表的公司管理人员是否为了公司的既得利益而变动报表中的数字，以使读者所看到的比实际情况好些或坏些。除此以外，企业领导要求查定企业财产责任的状况，企业财产在各级是否都被安全保管及被恰当利用以获得利润；投资者则要求弄清楚企业领导所宣扬的充分利用财产的业绩是否确实。这一切，都要求建立适当的监督制度，其中包括由独立的、高质量的外部审计人员和内部审计人员进行审计。

一、外部审计

外部审计是对某一主体的一套财务报表连同所有必要的证据进行独立的、客观的和专家式的检查。进行这种检查是为了查实财务报表所描述的企业财务状况进展是否公允，是否符合公认会计原则，然后就其情况发表可靠的意见。由独立专家用正面的而非反面的词语发表的意见，可为所审计的财务报表提供信誉。

1. 国际审计准则

国际审计准则的制定是由国际会计师联合会（IFAC）和欧洲财政经济会计专家联盟（UEC）领头进行的，其中前者更具有全球性，而后者是对前者的重要平衡。国际会计师联盟所属的国际审计惯例委员会（IPAC）全权代表国际会计师联盟理事会制定并直接发布建议。这些建议通常被称为“指导原则”（guidelines）而不称为“准则”（standards），这些指导原则的性质、权威性及范围由理事会作如下限定：

（1）国际审计指导原则。在每个国家内，对财务信息的审计惯例，或多或少地受制于当地的规定。这些规定或是具有法律性质，或是在有关国家内以管制机构或职业组织发布的文告形式出现，或是两者兼而有之。许多国家业已公布的审计准则公告无论在形式或内容上都有差别。国际审计惯例委员会注意到这些公告和它们的差别，并由此而发布国际审计指导原则，旨在得到国际的公认。

（2）指导原则所具有的权威性。国际审计惯例委员会发布的国际审计指导原则并没有使特定国家在财务信息审计中所遵循的上述当地规定无效。当国际审计指导原则在某一特定问题上与当地规定相符合的限度内，那个国家按当地规定对财务信息的审计将自动地在这一特定问题上与国际审计指导原则相一致；在当地对某一问题的规定有别于国际审计指导原则或与其有抵触的情况下，国际会计师联盟在该国的成员组织应该根据国际会计师联盟的章程在适当的时候和在可行的范围内为贯彻国际审计惯例委员会所发布的指导原则而努力。

（3）指导原则的范围。只要从事一项独立审计，国际审计指导原则就适用。也就是说，对任何主体的财务信息进行独立检查，不论这一主体是否以盈利为目的，也不论它的规模多大或法定形式如何，只要这种检查是为了表达意见而进行的，都适用国际审计指导原则。国际审计指导原则只要合适也可以用于审计师的其它有关活动。

在对某一特定指导原则的导言段落中都清楚地说明了这一国际审计指导原则在适用性上的限度。以上限定引自《国际会计师联盟国际审计指导原则绪论》（1979 年 7 月 1 日）。

2. 审计的目的、范围和特征

国际会计师联盟和欧洲财政经济会计专家联盟都以“目的和范围”为标题公布各自的第 1 号建议。现分别引述两个文本的一些段落，其中的段落号是原文中的号码。

（1）欧洲财政经济会计专家联盟审计公告委员会（ASB）第 1 号审计公告：

审计的目的：对财务报表审计的目的是在考虑到企业注册国家的法律和惯例的情况下，对这些报表所赤示的企业在资产负债表日期的财务状况和这一财务年度内的经营成果是否真实和公允，表示意见。

审计的范围：审计应该按这样的方式组织，即它的范围要充分地包括企业的所有方面，只要它们与所审计的财务报表有关。不同国家在审计范围上是有区别的，这取决于当地的法律和职业要求及准则。

审计的主要特征：一项审计可以细分为对企业会计制度的研究和评价、对财务报表的检查等特征。

（2）国际会计师联盟国际审计惯例委员会（I-APC）第 1 号国际审计指导原则：

审计的目的：对按照确认的会计政策所编制的财务报表进行审计的目的是使审计师可以对这些财务报表表示意见。并且，审计师的意见有助于对财务报表建立信任。但是报表的使用者不应该认为审计师的意见就确保了该主体的未来生命力，也不应该

认为审计师的意见就表明该主体管理当局在处理事务中的效率和效果。

审计的范围:审计师通常根据立法、条例或有关职业组织的要求来确定财务报表审计的范围。为了形成审计师对财务报表的意见,审计师要按照旨在能合理地确保财务报表在所有重要方面表述得恰当的程序进行审计。由于测试的性质和审计中其它固有的局限性,再加上任何内部控制制度的局限性,就存在着无法避免某些重大的表述差错仍然未被发现的危险。但是,任何关于可能导致表述差错的舞弊或错误也许已经发生的迹象,都将促使审计师扩大他的审计范围,以证实或消除他的疑点。对财务报表审计范围的限制从而有碍于审计师对这些财务报表表达不附条件的意见时,应在审计报告中说明。

二、内部审计

跨国公司的所有部门(如人事、营销、生产和会计)的政策和程序一般通过规章制度和实施细则传达给每个职工。一项良好的监督制度始自这些规章制度和标准业务程序的正确规定,但是公司也需要查定这些规章制度和标准程序是否很好地执行。内部审计工作就是查定法规一致性的一个重要基础。内部审计就是对一个组织的多样化经营和控制所作的独立的评价,借此来确定:是否遵循可接受的政策和程序?是否符合制定的标准?是否有效和经济地使用资源?是否很好地完成计划任务?是否正在实现该组织的目标?

1. 内部审计的职能

图 7.8.1 描述了跨国公司财务控制系统中内部审计的职能。从广义上看,内部审计是一种交流的渠道,它使正式控制系统得以加强,而且这种渠道通常在对流的信息流动中是没有止境的。换句话说,内部审计职能通过改进跨国公司内部交流的及时性和质量而加强了财务控制的过程。在图 7.8.1 的左上角,内部审计将最高管理当局的目标和优先考虑的问题输送给国外子公司的经理。这种交流的过程最初是通过正式的预算系统来进行的,而后再当面说明公司的目标以及确定这些主要目标的主要原因。这通常也是很必要的。个人之间在海外接触也能使审计人员对当地经理们必须与之作斗争的环境限制有所理解。当审计结果的信息输回公司总部的时候,对原定的工作经营成绩、目标均需作出必要的修改,使其符合海外的实际经营条件。

图 7.8.1 的左下方表明内部审计职能是跨国公司反馈系统的至关重要的纽带,是与特定标准相挂钩的对实际经营成绩的评价。

将这些信息传送给跨国公司或子公司总部,就使企业的经理人员可以在必要时采取纠正的行动。这类行动包括对公司整个目标和政策的修订,对子公司经营计划和战略的修订,以及更换子公司的经理人员,甚至可能是更换内部审计师。有些事例说明,一个不称职或过分热情的审计师可能是跨国公司控制中出现问题的主要原因。

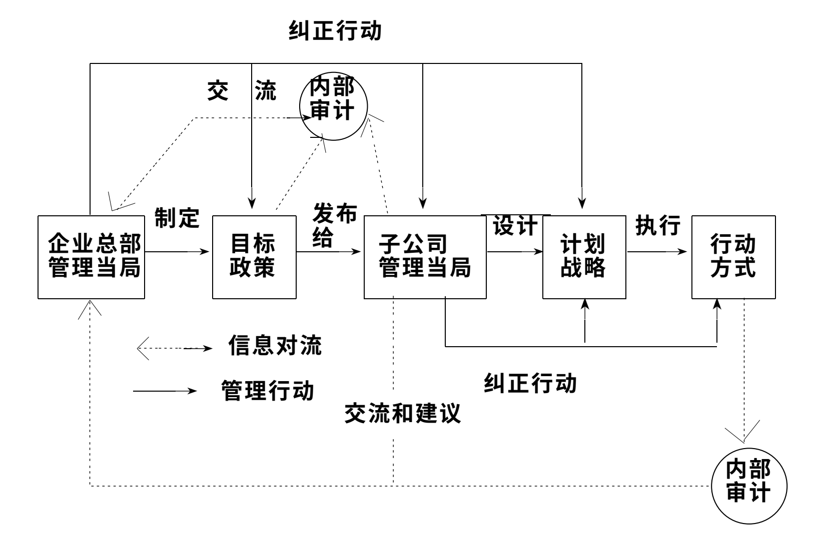


图 7.8.1 多国公司经营中内部审计的控制范围

最后,内部审计师由于到处都去,能接触海外的多种经营问题,他们可以成为对当地经理有益的咨询人物。他们能够借鉴取得成功企业的经验,对类似或相同的问题提出解决的办法,也能完成特定任务而提出新的工作方法。审计人员从外部角度来分析问题,同样可以帮助当地经理发现缺陷并解决问题。对管理当局的这类性质的服务,在敦促国外的经理将其控制系统与整个跨国公司在世界范围的组织统一起来,能够起到很大的作用。

2. 内部审计的工作程序

为了说明内部审计工作如何进行,现举 Alcoa 公司的例子。该公司的内部审计部门由一副总经理领导,他负责管辖内部审计主任、国际审计经理和电算经理的活动。该副总经理直接向总经理或董事会的审计委员会报告,而内部审计部的主要任务是评价内部监督制度的执行情况(该公司的董事会建立内部监督制度,其目的在于:①安全保管公司财产;②检查数据的正确性和可靠性;③促进业务经营效率;④鼓励职工遵守规定的管理政策和程序。显然,内部审计要比会计监督涉及的范围广泛得多)。该公司的内部审计分为下列几个部分:有关需要管理业务经营的基本制度,对专门政策(如平等就业机会)审评的需要,管理上的需要和利润的改进,以及与外部独立公证会计师的协调配合。

虽然内部审计的作用在国内企业和国外企业中都相同,但国外经营环境会产生一些特殊问题,诸如当地会计实务、外币、当地法律和企业实务、语言和习惯、距离等等,使得国外内部审计具有很多困难。因此,下面几个问题是应当引起重视和注意的:

(1)适应当地企业实务和习惯。通常,当地企业和习惯带来的问题是:习惯用现金而不是用支票来支付费用。这会造成现金监督方面的困难,在发展中国家尤其如此。下面这个例子说明了在国外当地进行一项应收帐款检查时所发生的问题。应收帐款的确认是审计师必须调整和修改传统审计程序的一个方面。在绝大多数情况下,确认信件必须翻译成另一种文字。由于外国客户缺乏确认的经验,因此靠客户来回复对应收帐款的确认也是一个问题。可能那里不习惯于由当地审计师发送应收帐款确认书或对银行年终余额进行确认,服务也可能效率很低而且不可靠,客户收到确认信件可能需要几个星期的时间,也许根本收不到。如果审计师不打算在一个国家久留以发送和等待收回确认书,那么就需要采取另一种审计程序,或者应用另一种收回确认书的方法。例如,审计师可以安排把确认书邮寄给当地的会计师事务所或其它独立渠道,他们取得确认书后再转交给自己。无论如何,如果审计师不断地到其它国际审计地点巡回审计的话,这种审计程序是不能令人满意的。

(2)外币限制。在每个国家工作的审计师应当了解当地的外币情况和换算要求。当审计师和所接触的人相互听不懂彼此语言时,就意味着不了解当地习惯是一个工作障碍。在审计工作中必须依赖翻译,这也就意味着审计师不可能获得全部情况。对适应当地环境感到困难和力不从心会影响个人的工作能力,从而使内部审计师变得不能充分有效地工作。

(3)距离。跨国公司在国外分布很广的地区远距离经营,这不可能像国内近距离经营那样进行经营和全面的审计。远距离信息沟通必须采用电话、电传或信函,从而使国外审计变得比较困难,并且使审计人员不能经常进行现场的事前审计和事后审计,上述应收帐款确认的例子说明了远距离的困难。当发生事后审计问题时,不可能很快给予回答或进行适当的信息交流。如果从总公司派出太多的人员去国外进行审计,就要花费一大笔钱。如果派出太少的人员去,则由于时间限制,审计范围也太狭小,从而影响审计的预期效果。为此,跨国公司常采取替代办法,比如雇用当地审计员,雇用由总公司所在国或其他国家移居到当地的移民审计员。比较而言,当地居民审计员熟悉当地语言、文化和企业习惯,但是由总公司派出国外的审计员比较熟悉总公司的审计程序和方法,移民审计员则介于两者之间,但在当地国仍被认为是外国人。表 7.8.7 总括了利用由总公司派出国外的审计员、当地居民审计员和移民审计员的各种情况,可作为选择内部审计人员的参考。

表 7.8.7 选择内部审计人员的决策变量因素

	总公司派出国外的审计员	当地居民审计员	外籍移民审计员
最初投资（每人）	语言训练投资 ＄1200～＄1500 非高峰期往返的机票 ＄600～＄800	6 个月的培训投资工薪 ＄1200～＄1500 旅费 ＄600～＄800	语言训练投资 ＄1200～＄1500 活动费用 ＄6000～＄10000
单个小的审计地点	一般在任何情况下均不经济合算，较好办法是请求国外当地审计人员取得一份管理信件。		
在同一个国家内有几个小审计地点	一般可行，提供往返是预见到的	一般不可行，除非在短期内预期表明投资是正确的	
在几个国家分布几个小审计地点	一般不可行，语言训练投资支出太大	一般可行，如果在中期将来预见其是正确的	一般不可行，语言训练投资支出太大
单个中型审计地点	一般可行，单人延长的往返，提供往返是计划好的	一般不可行，除非在短期内预期表明投资是正确的	
	总公司派出国外的审计员	当地居民审计员	外籍移民审计员
在同一国家内有几个中型审计地点	一般不可行，语言训练投资过大	一般理想地适用这种方案	一般理想地适用这种方案
在几个国家分布几个中型审地地点	同上	同上	可行，如果并不涉及太多的不同语言
在一国或几个国家间分布几个大的审计地点	同上	可行，涉及到并不太多的语言	可行，涉及到并不太多的语言

资料来源：Lee D. Tooman 著：《国外业务内部审计的开始》，内部审计师 1975 年第 11—12 月，第 60 页，1978 年内部审计师学会编。

虽然跨国公司有可能利用其国内审计师临时指派进行一项国际内部审计，并且国内审计师要比一般的国际内部审计师更专业化些，但是国际内部审计师应当是熟悉财务审计和业务审计的多面手，同时他还需要具有掌握语言和文化的能力。较小的跨国公司倾向于利用国内审计人员担任国外审计任务，但是大型跨国公司则多利用当地的审计人员进行经常的审计。在 Alcoa 公司的国际审计组织中，国

外子公司审计员的工作是在总公司国际审计经理的领导下进行，国际审计经理的地位和总公司的内部审计主任、电算审计经理相同，他向总公司主管内部审计部的副总经理报告工作。

重视国外业务审计是跨国公司财务管理工作的发展趋势。比如一家利用中央审计结构的公司只有14名审计人员，其中6人负责国际审计业务。又如一家大型的电子数据处理公司，其收入40%来自海外，拥有内部审计人员77人，其中21人被指定负责5个国家的国外业务审计。这家公司在利用所在地审计人员的基础上组织其审计人员队伍，以完成总公司国内审计师的同样任务。